



Berne, 17.11.2021

Comment la Suisse peut-elle rendre les flux financiers compatibles avec les objectifs climatiques ?

Rapport du Conseil fédéral
en réponse au postulat 19.3966 du 16 août 2019
de la Commission de l'environnement, de
l'aménagement du territoire et de l'énergie du
Conseil des États

Table des matières

1	Contexte	3
1.1	Mandat.....	3
1.2	Flux financiers compatibles avec le climat et contribution à la protection de l'environnement comme objectifs	4
1.3	Manifestation de l'impact climatique effectif du secteur financier dans l'évolution de l'économie réelle	5
1.4	La prise en compte des risques financiers liés au climat n'a pas nécessairement d'impact climatique	6
2	Règles contraignantes au sein de l'UE depuis 2021	7
2.1	Vue d'ensemble des réglementations européennes	7
2.2	Synergies réglementaires au sein de l'UE	9
3	Impact des mesures sur le climat	10
3.1	Rôle des acteurs des marchés financiers et leur influence potentielle sur le climat	10
3.2	Rôle de la transparence	12
4	État des lieux en Suisse	14
4.1	Sensibilité accrue, progrès isolés, lacunes importantes	14
4.2	Pertinence pour la Suisse des réglementations de l'UE et d'autres développements..	15
4.3	Bilan	17
5	Approches et mesures	18
5.1	Critères d'évaluation des approches	18
5.2	Mesures ayant un objectif climatique explicite	19
5.2.1	Accords sectoriels	19
5.2.2	Objectifs contraignants pour les établissements financiers	22
5.3	Dispositions réglementaires ayant une incidence sur le climat, par analogie avec les réglementations de l'UE	24
5.3.1	Obligations de publication pour les établissements et produits financiers	24
5.3.2	Classification / taxonomie, labels.....	26
5.3.3	Prise en compte explicite des préférences des clients en matière de climat	29
5.3.4	Rapports de durabilité par l'économie dans son ensemble	31
5.3.5	Encouragement d'investissements, incitations à long terme	34
5.4	Autres approches	36
5.4.1	Assurances	36
5.4.2	Octroi d'hypothèques	39
6	Résumé et conclusions.....	42
7	Annexe : Aperçu des principaux secteurs d'activité des acteurs du marché financier et de la surveillance de celles-ci.....	46

1 Contexte

1.1 Mandat

Le présent rapport du Conseil fédéral répond au postulat « Compatibilité des flux financiers avec les objectifs sur le climat et renforcement de leur transparence dans le cadre de la mise en œuvre de l'Accord de Paris » déposé par la Commission de l'environnement, de l'aménagement du territoire et de l'énergie (19.3966) le 16 août 2019 et transmis par le Conseil des États le 25 septembre 2019¹.

L'énoncé exact du postulat est le suivant : « Le Conseil fédéral est chargé d'examiner comment la Suisse peut atteindre le but de l'Accord de Paris, notamment en rendant les flux financiers compatibles avec les objectifs sur le climat ; il proposera à cet effet des mesures appropriées. Il montrera par ailleurs, comment les entreprises pourront assurer la transparence quant aux conséquences et aux risques climatiques liés à leurs activités. »

La commission a justifié ce postulat en mentionnant le rôle clef qui revient au secteur financier dans la transition vers une économie et une société à faible émission de gaz à effet de serre et résilientes aux changements climatiques ainsi que les tests de compatibilité climatique volontaires. Proposés en 2017 pour les caisses de pension et les assurances suisses, ces tests ont montré que les politiques d'investissement menées par ces organismes conduisent à un réchauffement global de 4 à 6 °C². Or ni la révision totale de la loi sur le CO₂ refusée par le peuple le 13 juin 2021 ni la solution transitoire du Parlement, qui remplacera au 1^{er} janvier 2022 la loi actuellement en vigueur, ne prévoient ou ne prévoient de mesures visant à rendre les flux financiers compatibles avec l'objectif de l'accord sur le climat³.

Le rapport demandé doit identifier les approches et les mesures qui seraient les plus adéquates pour inciter les acteurs des marchés financiers à réorienter leurs investissements vers des placements durables. Conformément au mandat du postulat, il pourrait s'agir aussi bien de mettre en place des accords sectoriels volontaires, que de définir des objectifs contraignants ou de prendre des mesures de régulation en s'appuyant sur le plan d'action de l'Union européenne (UE).

Dans sa réponse du 4 septembre 2019 au postulat 19.3966, le Conseil fédéral a d'ores et déjà reconnu la nécessité d'une telle évaluation. Le rapport doit notamment montrer comment améliorer la compatibilité climatique des flux financiers et comment les décisions d'investissement et de financement permettront d'obtenir des effets climatiques positifs. Le Conseil fédéral a ajouté dans sa réponse que les conclusions du rapport de 2020 sur le développement durable dans le secteur financier en Suisse⁴ ainsi que les résultats d'un test de compatibilité climatique complémentaire réalisé en 2020⁵ seraient intégrés à cette évaluation.

Dans le rapport « Le développement durable dans le secteur financier en Suisse. État des lieux et positionnement focalisés sur les aspects environnementaux » du 24 juin 2020⁴, le Conseil fédéral a formulé l'objectif que la place financière suisse devienne l'un des principaux centres mondiaux de services financiers durables. À cet effet, les conditions-cadres doivent être aménagées de sorte à améliorer en permanence la compétitivité de la place financière suisse et à permettre à cette dernière d'apporter une contribution efficace au développement durable, en particulier à la réalisation des objectifs climatiques⁶. Ces deux objectifs n'entrent pas en conflit, mais au contraire se renforcent

¹ 19.3966 | Compatibilité des flux financiers avec les objectifs sur le climat et renforcement de leur transparence dans le cadre de la mise en œuvre de l'Accord de Paris | Objet | Le Parlement suisse. Le Conseil des États a simultanément transmis deux autres postulats, à savoir le postulat : 19.3950 « Encourager la durabilité par des prescriptions de placement adaptées à la réalité actuelle », qui exige que certaines catégories de placements soient abrogées (conduite : OFAS) et le postulat 19.3951 « Produits financiers durables. Desserrer les freins », qui exige des allègements concernant les droits de timbre (conduite : AFC).

² 2nd Investing Initiative (2017): [Out of the fog: Quantifying the alignment of Swiss pension funds and insurances with the Paris Agreement](#), supported by FOEN

³ [Poursuite des mesures actuelles prévues par la loi sur le CO₂ \(parlament.ch\)](#)

⁴ Rapport du Conseil fédéral (2020) : « Le développement durable dans le secteur financier en Suisse. État des lieux et positionnement focalisés sur les aspects environnementaux »

⁵ 2nd Investing Initiative, Wüest Partner AG (2020): [Bridging the Gap: Measuring progress on the climate goal alignment and climate actions of Swiss Financial Institutions](#), supported by FOEN

⁶ Bien que le Conseil fédéral poursuive une approche globale du développement durable dans le secteur financier, ce rapport s'est également concentré sur les aspects climatiques, ce qui s'explique par les priorités nationales et internationales actuelles en matière de politique climatique ainsi que par la volonté de simplification ; cf. rapport du Conseil fédéral (2020) : « Le développement durable dans le secteur financier en Suisse », p. 7.

mutuellement. Dans son présent rapport, le Conseil fédéral a évalué différentes mesures et a conclu que sa politique en matière de finance durable s'appuie sur les aspects suivants : primauté de solutions relevant de l'économie de marché, subsidiarité de l'action publique, transparence, formation des prix tenant compte des risques et perspective à long terme.

Le Conseil fédéral n'a pas reconnu la nécessité de poursuivre certaines activités pour ce qui est de plusieurs mesures analysées dans son rapport de 2020⁷. Ces mesures ne sont donc plus thématiques dans le présent rapport ou, le cas échéant, analysées plus en détail dans le cadre d'autres postulats déposés par la CEATE-E¹. S'agissant des mesures de régulation en matière de transparence, le Conseil fédéral a toutefois annoncé son intention de suivre attentivement les prochaines évolutions au sein de l'UE⁸. Ces évolutions sont exposées dans le présent rapport et, conformément au mandat, analysées du point de vue de leur incidence climatique. Les derniers résultats du test de compatibilité climatique du marché financier réalisé à large échelle sont également pris en considération⁵. Le Conseil fédéral se penchera plus avant déjà en l'automne 2021 sur l'opportunité de réviser le droit des marchés financiers du point de vue macroéconomique dans le but de prévenir l'écoblanchiment (ou « *greenwashing* ») grâce à ces mesures de transparence⁹. En outre, les recommandations du groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (Task Force on Climate-related Financial Disclosures [TCFD]) doivent disposer d'un caractère contraignant pour les grandes entreprises suisses, tous secteurs confondus¹⁰.

Le Conseil fédéral a d'ores et déjà annoncé en 2019¹¹ sa volonté d'agir en faveur d'accords sectoriels ; il a confirmé cette intention en 2020, sans approfondir davantage cette mesure dans le rapport sur le développement durable dans le secteur financier¹². Cette dernière ainsi que d'autres mesures exigées par le postulat susceptible de produire des effets sur le climat sont thématiques dans le présent rapport sous forme d'état des lieux. En outre, en réponse à une série d'autres interventions parlementaires, le Conseil fédéral s'est montré disposé à traiter les différentes questions dans le présent rapport. Il s'agit notamment du postulat 19.4518, déposé par la conseillère nationale Meret Schneider « Interdiction pour les fossoyeurs du climat de s'assurer auprès de compagnies suisses », qui demande à ce que différentes possibilités s'offrant au secteur des assurances doivent être prises en compte dans le présent rapport, pour autant que les assurances obligatoires bénéficient d'une marge de manœuvre¹³.

1.2 Flux financiers compatibles avec le climat et contribution à la protection de l'environnement comme objectifs

L'accord sur le climat¹⁴ prévoit à l'art. 2.1c de « rendre les flux financiers compatibles avec un profil d'évolution vers un développement à faible émission de gaz à effet de serre et résilient aux changements climatiques ». Le moyen le plus direct et le plus efficace de parvenir à une économie réelle globale à la fois entièrement compatible avec la protection du climat et atteignant l'objectif de zéro émission nette visé passe par l'internalisation des coûts externes, tel que la fixation d'un prix du CO₂ au niveau mondial. Ainsi, l'ensemble des investissements et des financements seraient orientés « automatiquement » vers cet objectif. Constatant toutefois que l'urgence de la situation a augmenté et que la réalité politique rend difficile la mise en œuvre de l'internalisation complète des coûts externes des émissions de gaz à effet de serre à l'échelle mondiale, la communauté internationale

⁷ Cf. rapport du Conseil fédéral (2020): « [Le développement durable dans le secteur financier en Suisse](#) »: promotion de la place économique, formation initiale et continue, obligations vertes, différentes exigences en matière de fonds propres pour les placements et les crédits liés à l'extraction de charbon, de pétrole et de gaz, assouplissement des directives de placement, incitations fiscales dans le secteur financier

⁸ Cf. rapport du Conseil fédéral (2020): « [Le développement durable dans le secteur financier en Suisse](#) », notamment en ce qui concerne le système de classification (taxonomie), l'obligation de publication pour les produits et établissements financiers, la prise en considération des préférences des clients en matière d'environnement/de climat, les obligations fiduciaires et la mise à disposition d'informations en matière de durabilité par l'ensemble des secteurs économiques (voir aussi pp. 31-32, pp. 37-38, p. 40, p. 44, p. 46, pp. 47-48)

⁹ [Le Conseil fédéral présente des propositions concrètes pour une place financière suisse durable \(admin.ch\)](#)

¹⁰ [Le Conseil fédéral fixe les lignes directrices pour le rapport climatique des grandes entreprises suisses \(admin.ch\)](#)

¹¹ [Le Conseil fédéral discute de finance durable et définit la suite des travaux \(admin.ch\)](#)

¹² Cf. rapport du Conseil fédéral (2020): « [Le développement durable dans le secteur financier en Suisse](#) » p. 54

¹³ [19.4518 | Interdiction pour les fossoyeurs du climat de s'assurer auprès de compagnies suisses | Affaire | Le Parlement suisse](#) ; les réponses au postulat déposé par Gerhard Andrey [19.4519 | Investissements. Utilisation dès 2025 d'indices de référence favorables au climat | Affaire | Le Parlement suisse](#) ainsi qu'à l'interpellation déposée par Prisca Birrer-Heimo [19.4487 | Produits financiers. Mettre un terme à l'écoblanchiment | Affaire | Le Parlement suisse](#) renvoient également au présent postulat.

¹⁴ Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques (Convention sur les changements climatiques, CCNUCC), consultable sur https://unfccc.int/sites/default/files/french_pariis_agreement.pdf.

s'est entendue sur le fait que les différents acteurs doivent également jouer un rôle proactif, par l'intermédiaire de leurs investissements et de leurs financements, afin d'accélérer la transition vers une économie mondiale respectueuse du climat. Parmi ces acteurs figurent notamment les investisseurs institutionnels, qui possèdent ou gèrent d'importants actifs (« *asset owner* »), les intermédiaires, qui conseillent les clients institutionnels et privés et gèrent leur fortune (« *asset manager* ») ainsi que les créanciers hypothécaires et les établissements octroyant des crédits aux entreprises. Dans ce cadre, il y a lieu de tenir compte du contexte, des possibilités liées aux domaines d'activités ainsi que de la structure de surveillance actuelle (cf. [point 7.1](#))¹⁵. En ratifiant l'accord sur le climat, la Suisse s'est également engagée à rendre les flux climatiques compatibles avec le climat.

De même, la stratégie climatique à long terme de la Suisse remise au Secrétariat de la Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques par le Conseil fédéral le 28 janvier 2021¹⁶ prévoit que le secteur financier suisse joue également un rôle important dans la réalisation de l'objectif principal de zéro émission nette de gaz à effet de serre (objectif de zéro net) d'ici 2050.

1.3 Manifestation de l'impact climatique effectif du secteur financier dans l'évolution de l'économie réelle

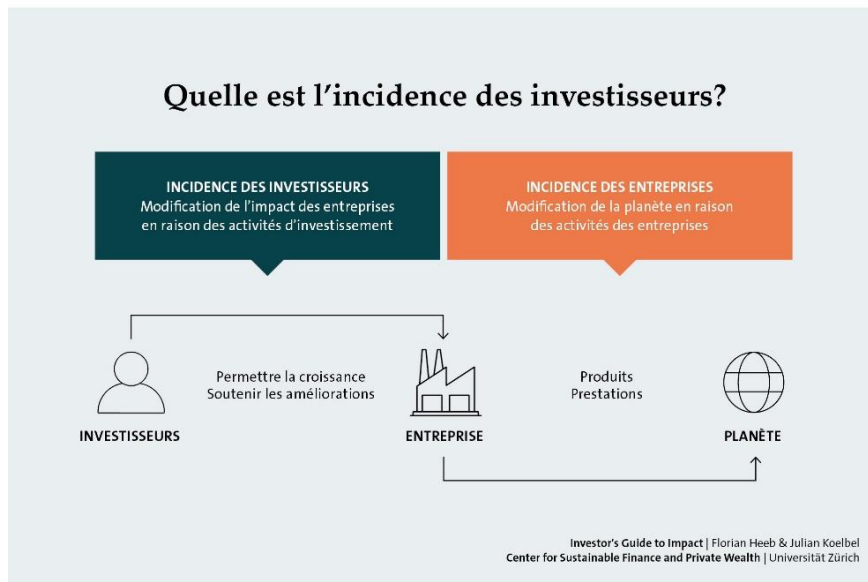
Les conditions-cadres globales qui régissent l'économie réelle et les signaux qu'elles envoient en matière de prix ont une influence sur les activités des acteurs financiers, investisseurs institutionnels compris, et sur leurs évaluations des risques. Cette situation peut occasionner des opportunités et des risques financiers liés au climat pour les acteurs des marchés financiers. À l'inverse, ces derniers peuvent apporter directement leur propre contribution ou mettre en place des incitations indirectes de sorte que les entreprises de l'économie réelle soutiennent activement l'objectif de protection du climat et de l'environnement par le biais de leurs activités. S'ils continuent de financer ou d'assurer des modèles commerciaux axés sur les énergies fossiles, les acteurs financiers peuvent atténuer le caractère urgent de la transformation de l'activité des entreprises – même sans décision consciente de leur part.

L'impact climatique des décisions d'investissement et de financement est au cœur du présent rapport. Cet impact climatique est donc compris comme un changement à incidence climatique dans l'économie réelle, occasionné entièrement ou totalement par une activité de l'acteur du marché financier. Un investissement peut notamment contribuer à ce qu'une entreprise vende davantage de produits ou à ce qu'elle réduise ses émissions. Il peut également mener à un assainissement énergétique d'un bâtiment grâce à des conditions hypothécaires plus avantageuses¹⁷.

¹⁵ Pour des raisons liées au contexte historique, la Suisse ne considère pas les institutions de prévoyance (aussi appelées caisses de pension) comme des acteurs du marché financier, contrairement à l'UE notamment. Toutefois, ces investisseurs institutionnels sont pris en compte dans le présent rapport. Ces organismes d'assurance sociale n'ont en effet pas de clients à proprement parler, mais des bénéficiaires (à savoir les assurés ainsi que les rentiers). Afin de garantir les prestations actuelles et futures pour leurs bénéficiaires, ces organismes prélèvent des cotisations et placent les avoirs de prévoyance. Le placement des avoirs de prévoyance relève de la compétence de l'organe paritaire suprême de chaque institution de prévoyance.

¹⁶ [Switzerland's Long-Term Climate Strategy | CCNUCC](#)

¹⁷ CSP, Uni Zh, Kölbel et. Al [The Investors Guide to Impact — A Guide to Moving the Needle | by Center for Sustainable Finance and Private Wealth | Medium](#)



Source : Center for Sustainable Finance and Private Wealth (CSP) University of Zurich, Kölbel, Heeb. (2020): *The Investor's Guide to Impact*

Si les entreprises de l'économie réelle sont influencées par de nombreux autres facteurs tels que la politique, la demande et l'évolution économique, il est de plus en plus important pour les investisseurs institutionnels de générer un impact effectif sur le climat et la durabilité avec leurs activités commerciales en plus de dégager des bénéfices. Cela se vérifie notamment par une propension plus élevée à réaliser ce type d'investissements. Par ailleurs, la demande de produits financiers verts a connu une forte hausse auprès des clients privés ces dernières années, une tendance qui se poursuit actuellement. Il est donc essentiel de distinguer les activités commerciales et les mesures ayant un réel impact sur le climat de celles qui se contentent de simuler un tel impact (phénomène d'écoblanchiment)¹⁸.

1.4 La prise en compte des risques financiers liés au climat n'a pas nécessairement d'impact climatique

Si les mesures visant à réduire les risques financiers liés au climat pour les investisseurs peuvent engendrer des décisions d'investissement ayant un impact sur le climat, ce n'est pas toujours le cas. C'est pourquoi le présent rapport ne leur confère pas un statut prioritaire.

Aujourd'hui déjà, le droit en vigueur impose aux établissements financiers de prendre en considération les risques financiers matériels liés aux changements climatiques. De son côté aussi, la FINMA intègre dorénavant ces risques dans son activité de surveillance, conformément aux recommandations des instances normatives internationales. En révisant les circulaires « Publication – banques » et « Publication – Assureurs », la FINMA exige en outre un rapport annuel public des risques financiers liés au climat de la part des neuf principaux établissements financiers suisses (des catégories 1 et 2) à compter de 2022¹⁹. Le Conseil fédéral aspire quant à lui à élaborer pour les entreprises suisses de tous les secteurs économiques – et pas uniquement du secteur financier – une mise en œuvre contraignante des recommandations du groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (TCFD)¹⁰. Il ne convient ainsi pas seulement d'intégrer les risques financiers liés au climat, mais aussi les effets climatiques (principe de la double matérialité), permettant ainsi de renforcer la transparence sur l'impact climatique des grandes entreprises de toute l'économie. Le Conseil fédéral recommande aux acteurs des marchés financiers de publier des méthodes et des stratégies illustrant la manière dont ils tiennent compte des risques climatiques et environnementaux dans la gestion du patrimoine de leur clientèle lorsqu'ils remplissent leurs devoirs de diligence et de fidélité. Le Secrétariat d'État aux questions financières internationales (SFI)

¹⁸ Voir aussi Heeb et. al (2021): Do investors care about impact https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3765659

¹⁹ La FINMA concrétise les obligations de transparence en matière de risques climatiques

informera le Conseil fédéral d'ici fin 2022 s'il suivra cette recommandation et en précisera ses modalités²⁰. Les risques climatiques englobent, d'une part, les pertes de valeurs patrimoniales susceptibles de résulter des événements naturels amplifiés par les changements climatiques, telles que les inondations et les canicules (risques physiques) et, d'autre part, la dépréciation des entreprises concernées par des mesures prises à l'échelle mondiale (p. ex. une taxe sur le CO₂) ayant pour but de limiter l'usage des énergies fossiles ou de le rendre plus onéreux (risques de transition).

Même si les acteurs du marché financier qui maîtrisent leurs risques financiers liés au climat sont sensibilisés aux répercussions de leurs activités sur les changements climatiques, cela ne signifie pas pour autant que les mesures qu'ils déploient pour maîtriser les risques apportent une contribution réelle en faveur du climat. À titre d'exemple, il n'est aujourd'hui guère évident que l'intégration des critères ESG (critères environnementaux (E), sociaux (S) et de gouvernance (G)) par le biais d'approches courantes, telles que celles dites « *best-in class* » ou « *norm-based-screening* », permette réellement de se rapprocher de l'objectif relatif à l'environnement et au développement durable. Ce procédé se prête en revanche parfaitement comme mesure de réduction des risques financiers liés à l'environnement et au développement durable pour les acteurs du marché financier²¹.

La gestion des risques compte parmi les activités clefs des établissements financiers. Ainsi, l'existence de certains risques ne conduit pas nécessairement les acteurs du marché financier à renoncer à une activité. Il est également possible de contrebalancer les risques climatiques par une large diversification sans générer d'impact sur le climat. Par ailleurs, des horizons temporels différents jouent un rôle important : tandis que les systèmes d'incitation du marché financier se concentrent actuellement sur une période relativement courte, les coûts et les opportunités liés aux changements climatiques se matérialisent par l'atténuation de ces changements seulement à long terme. Dans certains cas, le fait de réduire les risques de transition peut néanmoins conduire à ce que les décisions revues en matière d'investissement et de financement créent des incitations ayant un impact sur le climat dans l'économie réelle.

2 Règles contraignantes au sein de l'UE depuis 2021

Ainsi que spécifié dans son rapport du 24 juin 2020⁴, le Conseil fédéral continue de s'aligner exactement sur les mesures réglementaires en vigueur au sein de l'UE. Ce chapitre présente un aperçu des développements en cours dans l'UE. Les mesures comportant spécifiquement des incidences sur le climat sont décrites en détail au [chapitre 5](#), où sont également énumérés les travaux déjà engagés.

Indépendamment de toute adaptation de la législation helvétique, les acteurs suisses des marchés financiers sont concernés par les développements intervenants au sein de l'UE, dès lors surtout qu'ils offrent des produits financiers dans les États membres de l'UE ou qu'ils comptent des investisseurs issus de l'UE au sein de leur clientèle.

2.1 Vue d'ensemble des réglementations européennes

Au sein de l'UE, l'orientation des investissements et des financements vers les objectifs du développement durable (*sustainable finance*) est un critère clef pour la libération des capitaux nécessaires à la réalisation des objectifs politiques visés dans le cadre du Green deal européen et à la mise en œuvre des engagements internationaux et matière de protection du climat et de développement durable. Elle doit par ailleurs contribuer à ce que les investissements soutiennent une économie durable et une récupération aussi complète que possible suite à la pandémie de COVID-

²⁰ Cf. décision du 11.12.2020: [Le Conseil fédéral présente des propositions concrètes pour une place financière suisse durable \(admin.ch\)](#)

²¹ Voir aussi CSSP AG (2020): [Vue d'ensemble de l'impact climatique des mesures mises en œuvre par les acteurs financiers \(PDF, 378 kB, 07.12.2020\)](#)

19²². Pour ce faire, l'UE a adopté un plan d'action ainsi que diverses réglementations. Le plan d'action comprend dix mesures clés qui, de l'avis de l'UE, peuvent être réparties en trois catégories²³. Ces trois catégories sont étroitement reliées entre elles.

1. Réorienter les flux de capitaux vers une économie plus respectueuse de l'environnement et davantage axée sur le développement durable

1a) Réglementation : établir une taxonomie claire et détaillée à l'échelle de l'UE, soit d'un système de classification pour les activités économiques durables²⁴ ; introduire une obligation de publier des informations concernant les incidences négatives en matière d'environnement et de durabilité au niveau des établissements et des produits financiers, et de se conformer à la taxonomie de produits financiers désignés comme durables (art. 8 et 9 du règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (*SFDR, Sustainable finance disclosure regulation*) en relation avec le règlement UE sur la taxonomie)²⁵.

1b) Réglementation : prendre explicitement en compte la durabilité dans les activités de conseil financier (modifications de l'acte délégué complétant les directives MIFID II et DDA)²⁶

1c) Réglementation : développer des référentiels de durabilité²⁷

1d) Créer une norme de l'UE en matière d'obligations vertes et un label destiné aux produits financiers verts²⁸

1e) Promouvoir l'investissement dans les projets durables²⁹

2. Inscrire la protection de l'environnement et la durabilité dans la gestion des risques

2a) Réglementation : clarifier les obligations des gestionnaires de fortune et des investisseurs institutionnels concernant la durabilité et les obligations de publication qui en découlent (*SFDR*)³⁰

²² [Overview of sustainable finance | Commission européenne \(europa.eu\) \(anglais et allemand uniquement\)](#)

²³ [Renewed sustainable finance strategy and implementation of the action plan on financing sustainable growth | Commission européenne \(europa.eu\) \(anglais et allemand uniquement\)](#)

²⁴ [Règlement \(UE\) 2020/852](#) sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088 (règlement sur la taxonomie). Le règlement sur la taxonomie visant à atténuer le changement climatique et à favoriser l'adaptation à celui-ci est paru dans le Journal officiel le 18 juin 2020. Le règlement délégué complétant l'article 8 du règlement sur la taxonomie a été approuvé le 6 juillet 2021. Le règlement délégué relatif aux six autres objectifs environnementaux (utilisation durable et protection des ressources hydriques et marines, transition vers une économie circulaire, prévention et réduction de la pollution ainsi que protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes) doit être approuvé d'ici la fin 2021, sur la base des recommandations de la plateforme sur la finance durable, et entrer en vigueur une année plus tard.

²⁵ Le règlement <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=OJ:L:2019:317:FULL&from=EN>, [règlement \(UE\) 2019/2088](#) relatif à la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, ainsi que l'acte délégué qui l'accompagne (niveau 2), ont été publiés le 4 février 2021.

²⁶ Le 21 avril 2021, la Commission européenne a publié des directives sur l'obligation incombant aux conseillers en investissements et aux distributeurs de produits d'assurance de tenir compte de facteurs de durabilité dans leurs activités de conseil à la clientèle. D'autres adaptations ont été effectuées afin d'assurer une meilleure cohérence entre l'acte délégué (pour les directives MIFID II et ADD) et la version définitive du règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité. En accord avec les recommandations de l'AEAPP et de l'AEVM concernant l'intégration des risques en matière de durabilité dans les exigences organisationnelles, les procédures de gestion des risques et la gouvernance en matière de produits, la Commission a également intégré ces aspects dans le texte de l'acte délégué. [Règlement délégué \(UE\) 2020/...](#) modifiant le règlement délégué (UE) 2017/565 (MiFID II ; risques en matière de durabilité ; préférences en matière de durabilité) ; [règlement délégué \(UE\) 2020/...](#) modifiant le règlement délégué (UE) 2017/593 (MiFID II ; gouvernance des produits) ; [règlement délégué \(UE\) 2020/...](#) modifiant le règlement délégué n° 231/2013 (directive sur les gestionnaires d'AIF) ; [règlement délégué \(UE\) 2020/...](#) modifiant le règlement 2010/43/UE (directive sur les OPCVM) ; [règlement délégué \(UE\) 2020/...](#) modifiant le règlement délégué (UE) 2017/2358 et 2017/2359 (DDA) ; [règlement délégué \(UE\) 2020/...](#) modifiant le règlement délégué (UE) 2015/35 (solvabilité II) ; [directive \(UE\) 2019/2034](#) concernant la surveillance prudentielle des entreprises d'investissement et modifiant les directives 2002/87/CE 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE et 2014/65/UE ; [règlement \(UE\) 2019/876](#) modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne le ratio de levier, le ratio de financement stable net, les exigences en matière de fonds propres et d'engagements éligibles, le risque de crédit de contrepartie, le risque de marché, les expositions sur contreparties centrales, les expositions sur organismes de placement collectif, les grands risques et les exigences de déclaration et de publication, et le règlement (UE) n° 648/2012

²⁷ Ce changement créerait deux nouvelles catégories de référentiels « bas carbone » : une catégorie de référentiels de transition climatique et une catégorie de référentiels spécialisés, permettant d'aligner les portefeuilles d'investissement sur l'objectif de l'accord sur le climat. Ceux-ci ne référenceront que les entreprises en mesure de démontrer qu'elles respectent l'objectif visant à limiter la hausse des températures à 1,5°C.

[Le règlement \(UE\) 2019/2089](#) modifiant le règlement (UE) 2016/1011 en ce qui concerne les indices de référence « transition climatique » de l'Union européenne, les indices de référence « accord de Paris » de l'UE et la publication d'informations en matière de durabilité pour les indices de référence ; [règlement délégué \(UE\) 2020/...](#) complétant le règlement (UE) 2016/1011 en ce qui concerne l'explication, dans la déclaration d'indice de référence, de la manière dont les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance sont pris en compte dans chaque indice de référence fourni et publié, [C\(2020\)4744](#) ; [règlement délégué \(UE\) 2020/...](#) complétant le règlement UE 2016/1011 en ce qui concerne le contenu minimal de l'explication de la manière dont les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance sont pris en compte dans la méthode de détermination de l'indice de référence, [C\(2020\)4748](#) ; [règlement délégué \(UE\) 2020](#) complétant le règlement (UE) 2016/1011 par des normes minimales pour les indices de référence « transition climatique » de l'UE et les indices de référence « accord de Paris » de l'UE, [C\(2020\)4757](#)

²⁸ Sur la base du rapport final et du guide publiés par le Groupe d'experts techniques (TEG) sur la finance durable, le 6 juillet 2021, la Commission a proposé un cadre destiné à une norme européenne facultative pour des obligations vertes (EU green bond standard, EUGBS). La Commission travaille par ailleurs à un label environnemental européen pour les produits de placement destinés aux investisseurs de détail. Il est prévu que la Commission étende le cadre de l'écolabel aux produits financiers durant le quatrième trimestre 2021.

²⁹ Pour accroître le volume d'investissements dans les projets durables, la Commission associe le cadre et les instruments de la finance durable au plan d'investissements pour une Europe durable, InvestEU, ainsi qu'à d'autres fonds européens d'importance. Le programme InvestEU vise à soutenir quatre volets d'action par le biais de financements, de soutiens et d'aides technologiques, ainsi qu'à rapprocher investisseurs et promoteurs de projets touchant aux domaines de l'infrastructure durable, de la recherche, de l'innovation et de la numérisation, des PME ainsi que des investissements sociaux et compétences sociales.

³⁰ Le règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers est paru le 9 décembre 2019 au Journal officiel. Les services de la Commission travaillent actuellement sur les dispositions d'exécution clarifiant les obligations faites aux

- 2b) Mieux intégrer la durabilité dans les notations de crédit et les études de marché³¹
- 2c) Examiner l'introduction d'un « facteur de soutien vert » dans les réglementations prudentielles de l'UE, notamment pour les exigences de fonds propres applicables aux banques et aux assurances³²
- 3. **Promouvoir une activité économique axée sur le long terme et la transparence**
 - 3a) **Réglementation** : encourager la publication d'informations sur la durabilité et de normes comptables applicables à l'économie dans son ensemble³³
 - 3b) Promouvoir la gouvernance d'entreprise et atténuer le court-termisme sur les marchés des capitaux.³⁴

2.2 Synergies réglementaires au sein de l'UE

Une coordination étroite est assurée entre les réglementations ayant trait à la taxonomie (1a), aux obligations de publication applicables aux établissements et produits financiers (1a et 2a), à l'intégration de la durabilité dans les activités de conseil financier (1b), aux référentiels, normes et labels (1c et 1d), ainsi qu'à la publication d'informations en matière de durabilité par l'économie dans son ensemble (3a).

Depuis l'entrée en vigueur des **obligations de publication** – *sustainable finance disclosure regulation, SFDR*, sous 3a), les produits financiers se répartissent en trois catégories :

- produits promouvant des caractéristiques écologiques ou sociales (art. 8 SFDR – vert clair) ;
- produits financiers dont l'objectif est un investissement durable (art. 9 SFDR – vert foncé) ;
- autres produits financiers (art. 6 SFDR).

Les obligations de publication (*Sustainable finance disclosure regulation SFDR*, sous 3a) sont applicables à **l'ensemble des produits financiers** et portent en particulier sur :

- les **stratégies** de gestion et de prise en compte des risques en matière de durabilité ;
- les **incidences négatives en matière de durabilité** au niveau de l'entreprise et des produits financiers (art. 4 SFDR) ;
- la **politique de rémunération** en lien avec la prise en compte des risques en matière de durabilité.

Les principales incidences négatives des décisions d'investissement **sur des facteurs de durabilité de tous les produits financiers** doivent être publiées d'ici le 30 décembre 2022 au plus tard, sur le **site Internet de l'entreprise**. La publication doit prendre la forme d'une déclaration décrivant la façon dont les investissements se répercutent sur les différents indicateurs. Les autorités européennes de surveillance (AES)³⁵ ont publié la liste des indicateurs relatifs aux principales incidences négatives en matière de développement durable (*principal adverse impacts on sustainability, PAI*)³⁶, dans le cadre de la révision des normes techniques réglementaires (*regulatory*

investisseurs dans les principaux domaines du droit européen relatif aux services financiers, cf. [règlement \(UE\) 2019/2088](#) sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

³¹ Afin de favoriser la publication d'informations concernant la manière dont les facteurs ESG sont pris en compte dans l'activité de conseil financier, l'ESMA a mis à jour en juillet 2019 ses Orientations sur les exigences de publication applicables aux notations de crédit, et commencé à examiner en avril 2020 la manière dont les agences de rating appliquent ces nouvelles orientations. [esma333-9-320 final report guidelines on disclosure requirements applicable to credit rating agencies.pdf \(europa.eu\)](#)

³² Le Parlement européen et le Conseil ont convenu dans le cadre des négociations relatives aux mesures de réduction des risques dans le secteur bancaire de charger l'Autorité bancaire européenne (ABE) d'identifier les principes et méthodes permettant d'intégrer les risques ESG dans l'activité de vérification et d'évaluation des autorités de surveillance, et d'examiner le bien-fondé, d'un point de vue prudentiel, de l'introduction d'un mode de traitement différencié, plus sensible aux risques, des actifs financiers « verts » (facteur de soutien vert).

³³ En juin 2019, la Commission a publié, dans le cadre de ses lignes directrices sur l'information non financière, un supplément relatif aux informations en rapport avec le climat. Dans son communiqué de presse du 11 décembre 2019 relatif au Pacte vert pour l'Europe, elle s'est engagée à réexaminer courant 2020 ses directives sur l'information non financière, dans le cadre de sa stratégie visant à renforcer les bases de l'investissement durable. [guidelines on reporting climate-related information](#) ; [non-financial reporting directive](#) ; [public consultation on the review of the NFRD](#)

³⁴ Le 1^{er} février 2019, la Commission a prié l'ESMA, l'ABE et l'EIOPA de prendre position concernant les pressions court-termistes inopportunes exercées sur les entreprises par les marchés financiers. Les trois organismes ont publié leurs prises de position en décembre 2019 et ont recommandé de favoriser la publication d'informations concernant les facteurs ESG, de manière à favoriser l'engagement des investisseurs institutionnels ([rapport de l'ABE](#), [rapport de l'EIOPA](#), [rapport de l'ESMA](#)).

³⁵ Parmi lesquelles l'ABE ([European Banking Authority](#)), l'EIOPA ([European Insurance and Occupational Pensions Authority](#)) et l'AEMF ([Autorité européenne des marchés financiers](#)).

³⁶

Alors que les intervenants sur les marchés financiers et les conseillers en investissements sont tenus d'appliquer la plupart des dispositions du SFDR depuis le 10 mars 2021, l'objectif est de regrouper les treize RTS actuellement en cours d'élaboration dans un seul acte délégué et de le faire entrer en vigueur à partir du 1er juillet 2022. Les projets de RTS sur le SFDR, dont certains ont déjà été préparés mais ne sont pas encore

technical standards, RTS). Ces normes comportent quatorze indicateurs (neuf pour les aspects environnementaux et cinq pour les aspects sociétaux et de gouvernance) qui devront obligatoirement être rapportés. Par ailleurs, un indicateur important au moins devra être choisi pour chaque incidence dans deux autres tableaux³⁷. Pour éviter de tomber dans un degré excessif de détail, les AES recommandent d'établir des moyennes regroupant un minimum de quatre indicateurs PAI.

Les entreprises employant moins de 500 collaborateurs en moyenne sur l'année gardent la possibilité d'appliquer le principe du « *comply or explain* » et de rédiger une déclaration détaillant les raisons pour lesquelles elles ne tiennent pas compte de certains PAI dans leurs décisions d'investissement.

Pour les **produits financiers classés comme écologiquement durables**, les dispositions du **règlement européen sur la taxonomie s'appliquent également**. On veillera à distinguer à cet égard entre les produits dont l'objectif est un investissement durable (art. 9 SDFR) et ceux qui tiennent simplement compte de critères de durabilité (art. 8 SDFR).

Les **obligations de publication applicables aux produits d'investissement écologiquement durables** sont également réglementées en détail dans les normes techniques de réglementation (RTS), qui prévoient notamment :

- que les **informations précontractuelles** des organismes proposant des produits financiers contiennent des informations sur la manière dont ces derniers respectent des critères écologiques et sociaux et respectent des objectifs d'investissement durable.
- que les **sites Internet des entreprises** décrivent les caractéristiques écologiques ou sociales ainsi que l'objectif d'investissement durable poursuivi par leurs produits, et les méthodes utilisées pour atteindre cet objectif.
- que soient publiés **régulièrement des rapports** établissant, sur la base des indicateurs pertinents, (I) dans quelle mesure les produits remplissent les critères écologiques et/ou sociaux; et (II) dans quelle mesure ces produits poursuivent des objectifs d'investissement durable, notamment par la réduction des émissions de gaz à effet de serre.
- que soient publiées des **informations ayant trait au principe « ne pas nuire de manière importante »**, spécifiant quelles précautions sont prises pour que les investissements durables ne mettent pas en danger les objectifs d'investissement durable.

3 Impact des mesures sur le climat

Comme les précédents chapitres l'ont montré, les termes « vert » ou « finance durable » (*green / sustainable finance*) font référence au sens large à diverses mesures déployées sur les marchés financiers ainsi qu'aux différents modes de régulation. Aussi, le présent chapitre se penche-t-il tout d'abord sur le rôle des acteurs des marchés financiers et l'influence qu'ils peuvent potentiellement exercer sur le climat. Il traite ensuite des principaux enseignements tirés de la recherche et clarifie les conditions à remplir afin que les mesures prises puissent contribuer de manière efficace aux objectifs climatiques, avant d'aborder le rôle de la transparence.

3.1 Rôle des acteurs des marchés financiers et leur influence potentielle sur le climat

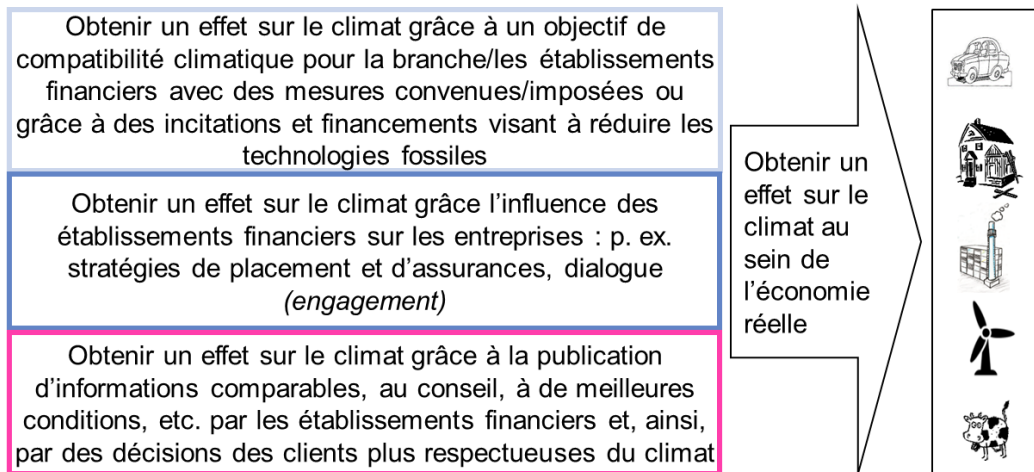
Pesant plus de 9 % du produit intérieur brut, le secteur financier dans son ensemble joue un rôle important pour l'économie suisse. Les liens entre les différents acteurs des marchés financiers (cf. [Annexe](#)) sont étroits, de même que leurs relations avec les secteurs de l'économie réelle, comme

entrés en vigueur, sont disponibles publiquement et peuvent servir de guide aux acteurs des marchés financiers et aux conseillers financiers pour la période allant jusqu'au 1er juillet 2022. . Voir aussi [Information regarding regulatory technical standards under the Sustainable Finance Disclosure Regulation 2019/2088](#) et [Les trois autorités européennes de surveillance publient leur rapport final et rédigent une norme technique réglementaire \(RTS\) sur la publication d'informations en vertu du SFDR \(europa.eu\)](#) (en anglais).

³⁷ [jc_2021_03_joint_esas_final_report_on_rts_under_sfdr.pdf \(europa.eu\)](#)

le bâtiment, l'industrie et les transports, notamment sur les marchés indigènes des hypothèques³⁸ et des crédits ainsi qu'au travers des activités de placement dans des entreprises suisses et étrangères. Cela tient aux différentes fonctions que remplissent les marchés financiers dans toutes les strates de l'économie³⁹ : ils rassemblent les volumes de l'offre et de la demande, ce qui en fait le lieu de transformation des échéances et du risque. Par ailleurs, ils remplissent une fonction informative et favorisent une allocation efficace des moyens.

Comme le montre le schéma ci-dessous, les différents acteurs des marchés financiers que sont les banques, les gestionnaires de fortune, les assurances et les institutions de prévoyance peuvent recourir à plusieurs instruments pour opérer dans l'économie réelle les changements pertinents ayant une incidence sur le climat. Les chapitres 5 et 6 abordent la façon dont les mesures politiques pourraient entrer en jeu.



Source : graphique élaboré par les auteurs, basé sur les données de CSSP AG (2020) : vue d'ensemble de l'incidence climatique des mesures mises en œuvre par les acteurs des marchés financiers

Au travers de leurs activités, les détenteurs du capital (p. ex. les institutions de prévoyance et les assurances), les gestionnaires de fortune (p. ex. les directions de fonds et les entreprises d'investissement), les bailleurs de fonds (p. ex. les banques), les compagnies d'assurance et les conseillers financiers ont en principe la possibilité d'exercer une influence dans les prises de décision pour que celles-ci soient plus respectueuses du climat. Ils peuvent également créer des incitations en ce sens pour leur clientèle et leurs assurés. Il s'agit notamment d'investissements sur le marché immobilier ainsi que sur les marchés primaire et secondaire (principalement pour ce dernier en dialoguant avec les entreprises composant les portefeuilles), de prestations d'assurance ou de conseil, de l'octroi de crédits d'entreprises ou d'hypothèques, ainsi que de leur engagement politique sur des sujets traitant de l'économie réelle ou de la politique climatique.

Une vaste étude bibliographique commandée par l'OFEV⁴⁰ montre que certaines conditions⁴¹ doivent être remplies pour que les mesures des acteurs des marchés financiers aient un impact sur le climat. Il y est notamment démontré que la portée d'une mesure dépend fortement de sa mise en œuvre concrète. Il en va donc de même des aménagements et incitations liés aux mesures politiques.

³⁸ Le test PACTA 2020 sur la compatibilité climatique a permis notamment d'analyser environ deux tiers de tous les logements de Suisse grâce aux 28 portefeuilles hypothécaires soumis.

³⁹ Cf. par exemple à ce propos l'article de Philipp Lütolf et Thomas K. Birrer « Comment fonctionne le marché financier ? » dans La Vie économique, à télécharger sous <https://dievolkswirtschaft.ch/fr/2020/04/comment-fonctionne-le-marche-financier/>.

⁴⁰ [Investissements : les effets et les risques du comportement actuel sur le climat \(admin.ch\)](#)

⁴¹ P. ex. tous les acteurs orientent leur action dans la même direction ou les décisions reposant sur les meilleures informations se traduisent également dans les faits par des actions plus compatibles avec les objectifs sur le climat.

3.2 Rôle de la transparence

La transparence et la publication des informations seules ne participent certes pas directement aux objectifs climatiques. Or, pour que le marché fonctionne au mieux, il est nécessaire que tous les acteurs disposent des meilleures informations possibles. Plus les acteurs des marchés financiers sont conscients de l'impact des activités d'investissement et de financement sur le climat et plus ils communiquent de manière transparente sur les décisions et les offres en la matière, permettant également d'établir des comparaisons, plus les investisseurs, les clients, les assurés, les milieux politiques et les organes de surveillance sont à même de prendre des décisions éclairées.

Encadré 1 : une base de données pour donner aux flux financiers une orientation compatible avec les objectifs sur le climat

Plus les données relatives aux activités des entreprises sont précises et comparables, plus ces dernières peuvent intégrer globalement dans leurs bilans les différents risques climatiques et environnementaux des produits financiers ainsi que leur incidence. L'objectif est de recueillir des données d'entreprise de tous les secteurs, reposant sur des bases scientifiques comparables au niveau international – portant aussi bien sur les risques que sur les impacts environnementaux – et de les rendre accessibles. Lorsque cela n'est pas possible, des modélisations résistantes peuvent être utilisées.

Actuellement, ces données et conditions existent déjà dans le domaine climatique. Lors du test volontaire PACTA 2020, il a été possible d'analyser la compatibilité d'une part représentative de toutes les branches de la finance avec les objectifs climatiques (cf. [chapitre 4](#))⁴². Or certaines décisions à prendre dans le domaine de la finance appellent à poursuivre l'analyse détaillée des différents points de données pertinents sur le plan climatique.

Pour atteindre davantage de transparence, il convient de faire la distinction entre les milieux à qui s'adressent les informations publiées et les objectifs visés par ces dernières⁴³. Les informations s'adressent en premier lieu à la clientèle, aux acteurs des marchés financiers eux-mêmes, aux milieux politiques ainsi qu'aux autorités de surveillance. Tandis que les autorités s'en servent dans le cadre de leur activité de surveillance ou que la politique les utilise pour des mécanismes d'incitation, la clientèle et les acteurs des marchés financiers y ont recours pour fonder leurs décisions en matière d'investissements. En ce sens, les mêmes informations n'ont pas forcément la même portée.

S'agissant des *objectifs*, il convient de distinguer entre les dimensions suivantes :

- Si l'**objectif est d'évaluer correctement** un établissement financier, des informations pertinentes en matière de climat doivent être publiées dans les bilans des acteurs des marchés financiers ainsi que dans ceux des avoirs gérés.
- Si l'**objectif est de réduire les risques de réputation** liés aux activités d'un acteur des marchés financiers, il convient de publier d'autres informations pertinentes sur le plan climatique comme : les activités de l'entreprise et de certains produits financiers susceptibles d'avoir un impact négatif sur le climat et l'environnement, les objectifs atteints et les mesures déployées sur le chemin de la compatibilité avec les enjeux climatiques, une politique de rémunération liée à la prise en compte des risques liés aux changements climatiques et impacts sur le climat, etc.
- Si l'**objectif est d'éviter l'écoblanchiment** et d'expliquer aux clients privés et institutionnels en quoi leurs propres investissements sur les marchés financiers sont compatibles avec les objectifs climatiques, il convient de disposer d'informations comparables sur la compatibilité climatique du plus grand nombre possible de produits financiers. D'un point de vue environnemental, il est toutefois essentiel de pouvoir mesurer l'impact climatique des activités des marchés financiers à l'aune des changements effectivement observés dans l'économie réelle (p. ex., au travers d'activités économiques dans la taxonomie de l'UE ou d'indicateurs technologiques dans les tests PACTA). En revanche, si l'on considère uniquement les changements virtuels opérés sur les marchés financiers grâce aux investissements accrus,

⁴² Cf. [communiqué de presse de l'OFEV du 9 septembre 2020](#) : Le marché financier suisse sous la loupe climatique.

⁴³ Cf. également Eggen (2020): [Jusletter - Klimaverträgliche Finanzflüsse \(weblaw.ch\) \(en allemand uniquement\)](#)

sur le marché suisse, dans des activités économiques déjà respectueuses de l'environnement et que, ce faisant, le marché financier d'un autre pays y perd ses parts, on ne peut s'attendre par là à aucune contribution aux objectifs climatiques. De même, il ne suffit pas de qualifier de « vertes » des solutions financières existantes.

- Si l'**objectif est de prendre dûment en compte les préférences des clients** en matière de climat, ceux-ci doivent alors être interrogés de manière uniforme, explicite et systématique. En outre, il s'agit de proposer des produits correspondants et de gérer les avoirs en conséquence.

En principe, il convient de garder à l'esprit que le gain en matière de transparence pour les clients et les investisseurs, et donc les opportunités qui s'offrent à la place financière, ne se traduiront dans les faits que si l'obligation de faire rapport repose sur des exigences et des indicateurs uniformes permettant de comparer entre eux les différents établissements et produits financiers, idéalement avec une harmonisation au niveau international.

Encadré 2 : exigences minimales basées sur les processus et les indicateurs

Fixer des exigences en matière de transparence peut servir soit uniquement à rendre public le processus ayant conduit au résultat en question, soit à mettre à disposition le plus vaste éventail possible d'indicateurs comparables. Plus les exigences minimales sont claires, plus les différents produits et établissements financiers pourront être comparés entre eux⁴⁴.

Exemple d'exigences basées avant tout sur les processus :

Le groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (TCFD) a développé des recommandations⁴⁵ sur la publication d'informations en lien avec le climat dans la perspective de contribuer à une meilleure compréhension des risques climatiques majeurs. Quatre recommandations d'application d'ordre général (gestion d'entreprise, stratégies, gestion du risque, indicateurs et objectifs) s'adressent à toutes les grandes entreprises de l'économie dans son ensemble, y compris aux établissements financiers. Le TCFD ne fournit donc qu'un cadre général qui, faute d'exigences minimales contraignantes, ne permet pas d'obtenir des résultats quantitativement comparables. Bien qu'il conseille de décrire les objectifs et les méthodes utilisées, ses recommandations ne contiennent pour l'instant que peu d'indicateurs uniformes et comparables. À l'avenir, le TCFD devra intégrer davantage de recommandations relatives à la publication de l'incidence des décisions en matière d'investissement et de financement, notamment au moyen d'indicateurs prospectifs (cf. [point 1.4](#))⁴⁶. Certains labels, comme le FNG-Siegel⁴⁷, reposent également sur des exigences axées sur les processus.

Exemple d'exigences basées sur les indicateurs :

Dans son Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, l'UE exige notamment pour les produits financiers commercialisés sous la mention « vert » la transparence sur les activités économiques dites « vertes » qu'ils soutiennent selon la taxonomie commune de l'UE. De même, le test PACTA qui analyse la compatibilité climatique de portefeuilles financiers comporte des indicateurs technologiques permettant de montrer de manière uniforme et comparable si les placements sont directement liés à l'économie réelle. Dans le cadre de la *Net Zero Asset Owner Alliance*⁴⁸, des modèles standards sont en cours d'élaboration pour permettre aux membres d'établir des rapports selon des indicateurs comparables. Il est essentiel de disposer d'indicateurs prospectifs et basés sur des scénarios et les connaissances scientifiques, qui permettent de formuler des constats pertinents et comparables quant aux impacts sur l'environnement.

⁴⁴ C'est ce que montre notamment l'étude de l'EPFZ intitulée « Taming the Green Swan » ainsi que le rapport du groupe de travail TCFD « Status Report 2020 ».

⁴⁵ Cf. Task Force on Climate-related Financial Disclosures, Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures (2017), <https://www.fsb-tcfd.org/publications/final-recommendations-report/>. (En anglais uniquement)

⁴⁶ [COP26 Private Finance Strategy](#). L'objectif principal est de tenir compte du changement climatique lors de chaque décision financière. La stratégie repose sur le principe des trois « R » : Reporting, pour accroître et améliorer la publication d'informations pertinentes au niveau environnemental, Risk Management, pour mesurer et gérer les risques physiques et financiers liés à la transition écologique, Returns, pour identifier les opportunités qu'offre la phase de transition vers la neutralité carbone.

⁴⁷ [FNG-Siegel \(fng-siegel.org\)](https://www.fng-siegel.org/)

⁴⁸ [AO-Alliance Request-For-Comment-on-Methodological-Principles FINAL.pdf \(unepfi.org\)](#)

4 État des lieux en Suisse

En 2020, la place financière suisse dans son ensemble⁴⁹ s'est, de son plein gré, soumise à un test de sa compatibilité climatique à l'initiative de l'OFEV et du SFI. Cette démarche fait suite au test pilote PACTA mené en 2017, qui était alors réservé aux assurances et aux caisses de pension. La participation de 179 établissements financiers, soit d'une part représentative des caisses de pension, assurances, banques et gérants de fortune suisses, a permis d'analyser au moyen de la méthode internationale PACTA (pour Paris Agreement Capital Transition Assessment⁵⁰) la compatibilité de leurs placements avec les objectifs climatiques. Quelque 80 % des investissements et de la fortune placée sous forme d'actions mondiales et d'obligations d'entreprises, la moitié des biens immobiliers des investisseurs institutionnels et trois quarts des immeubles d'habitation suisses – couverts par des hypothèques – ont ainsi pu être passés au crible. Une enquête qualitative a également fourni des renseignements sur les stratégies climatiques. Un test de résistance pour les portefeuilles mondiaux a en outre mis en lumière les risques financiers potentiels qu'encourent les acteurs des marchés financiers en raison des changements climatiques ou des mesures introduites pour enrayer ces derniers.

La vue d'ensemble ci-après dresse un état des lieux général. Les informations essentielles pour l'évaluation des mesures concrètes proposées sont traitées de manière plus approfondie au [chapitre 5](#), pour chacune des mesures proposées.

4.1 Sensibilité accrue, progrès isolés, lacunes importantes

La place financière suisse investit en 2020 quatre fois plus de fonds dans des entreprises produisant de l'électricité à partir de sources fossiles telles que le charbon et le gaz que dans des producteurs d'énergies renouvelables. Les portefeuilles de 80 % des participants comptent des sociétés exploitant du charbon. Par conséquent, la place financière suisse soutient l'expansion de la production internationale de charbon et de pétrole, ce qui va clairement à l'encontre des objectifs climatiques.

Les tendances en matière d'investissement sont toutefois en train de changer et les marchés financiers peuvent apporter un soutien actif à cette évolution. Les résultats des tests de compatibilité climatique 2020 montrent déjà des différences considérables, tant entre les classes d'actifs qu'entre les portefeuilles des différents établissements financiers. Le nombre d'acteurs qui voient des avantages à soutenir activement la transition énergétique croît sans cesse. Cependant, même si divers établissements financiers détiennent dans leurs portefeuilles de plus en plus de parts d'entreprises développant les énergies renouvelables et la mobilité électrique, cette évolution devrait encore être considérablement renforcée pour rendre les flux financiers compatibles avec les objectifs climatiques.

Les investisseurs institutionnels ont placé une grande partie de leur fortune sur le marché immobilier suisse. Grâce aux assainissements énergétiques et au remplacement de systèmes de chauffage à énergie fossile par une alimentation en énergie renouvelable, ils peuvent exercer une influence directe sur l'évolution des émissions dans le secteur du bâtiment. Des exemples suisses et étrangers révèlent que l'assainissement de bâtiments ayant un standard énergétique moyen ou bas permet d'augmenter le rendement pour les investisseurs⁵¹. Lors du test de compatibilité climatique 2020, des caisses de pension ont également indiqué qu'elles allaient passer de l'énergie fossile à l'énergie renouvelable pour les systèmes de chauffage de 30 % de leurs bâtiments. Au total, 70 % des bâtiments testés étaient encore chauffés au gaz ou au mazout. Pour les portefeuilles hypothécaires, ce taux s'élevait même à près de 80 %.

En principe, les conseillers financiers et les gestionnaires de fortune ont la possibilité d'interroger systématiquement leurs clients privés et institutionnels à propos de leurs objectifs climatiques et environnementaux et prendre ceux-ci en considération dans le cadre de leurs conseils en placement

⁴⁹ Lors du premier test pilote en 2017, seules les caisses de pension et les assurances suisses pouvaient participer.

⁵⁰ www.transitionmonitor.com/pacta-2020

⁵¹ Voir p. ex. <https://www.copenhagenbusiness.com/publications/publication/do-homes-with-better-energy-efficiency-ratings-have-higher-house-prices-econometric-approach>

et de la gestion du portefeuille. Au sein de l'UE, ils seront tenus de le faire à partir de 2022. Un tiers des établissements ayant pris part au test de compatibilité climatique a déclaré déjà tenir compte actuellement des objectifs de leurs clients en matière de climat et de durabilité. Toutefois, seuls 5 % d'entre eux abordent régulièrement le sujet de leur propre chef. La plupart attendent que leurs clients leur en parlent.

Dans le sondage mené en complément au test, plus de deux tiers des participants ont indiqué poursuivre une stratégie climatique. La moitié des établissements qui avaient déjà participé au premier test en 2017 et s'y sont à nouveau soumis en 2020 ont affirmé avoir pris des mesures climatiques en raison des résultats du test de 2017 et semblent désormais en moyenne plus respectueux du climat que leurs concurrents. Le test PACTA de 2017 a donc manifestement apporté de la transparence au sein des établissements financiers en ce qui concerne l'impact climatique des investissements et a entraîné des actions concrètes.

Il faut néanmoins continuer d'agir pour que ces stratégies et mesures climatiques volontaires déploient un effet réel sur le climat et que les clients soient informés sur les risques en matière de climat et les conséquences de leurs investissements. Si plus de la moitié des établissements affirment exclure le charbon de leurs investissements, ils détiennent encore des actions et des obligations d'entreprises qui en exploitent ou qui produisent de l'électricité à partir du charbon. 65 % des participants au test sont membres d'au moins une initiative en faveur de finances durables. Toutefois, seuls 7 % d'entre eux participent à des initiatives qui requièrent des engagements concrets et quantitatifs.

4.2 Pertinence pour la Suisse des réglementations de l'UE et d'autres développements

Le Conseil fédéral a déjà confirmé, dans son rapport du 24 juin 2020⁴, son intention de continuer de suivre étroitement les mesures de régulation prises au sein de l'UE. Étant donné que de nombreux prestataires de services financiers suisses⁵² proposent aussi leurs produits dans l'UE ou ont des clients résidant dans l'espace européen, le **règlement sur la publication d'informations (SFDR)** et le règlement sur la **taxonomie de l'UE** revêtent une importance directe pour les établissements concernés. Selon les estimations de la branche⁵³, l'UE représente par exemple environ 50 % du chiffre d'affaires du secteur suisse de la gestion de fortune. Il se pourrait que les modifications des règlements délégués complétant la directive MiFID II, qui imposent l'intégration explicite des **facteurs de durabilité dans les prestations de conseil financier** (cf. [chapitre 2](#)) retiennent aussi l'attention de nombreux établissements financiers suisses.

Comme expliqué au [point 1.1](#), le Conseil fédéral a chargé l'administration, le 11 décembre 2020¹², de lui soumettre si nécessaire d'ici à l'automne 2021 des propositions de révision du droit des marchés financiers dans le but de prévenir le « greenwashing », à savoir le fait de donner l'illusion d'une activité durable sur le plan environnemental. Il faudra tenir compte des développements internationaux, notamment dans l'UE, afin que la Suisse continue de pouvoir exporter ses produits financiers. Dans le même temps, il s'agit d'élaborer les modalités de mise en œuvre pour rendre les recommandations du groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (TCFD) contraignantes pour les entreprises suisses, tous secteurs économiques confondus (cf. explications détaillées au [point 1.4](#)). Ces entreprises doivent indiquer la manière dont elles prennent en compte les risques climatiques dans leur gouvernance, leur stratégie et leur gestion des risques, et présenter les indicateurs et les objectifs sur lesquels elles se fondent. La contre-proposition indirecte à l'initiative pour des multinationales responsables, qui repose sur les lignes directrices sur la communication d'informations non financières de l'UE (cf. [point 2.1](#), règlement 3a), joue un rôle clé dans ce cadre.

⁵² Cf. Article 2, paragraphes 1 et 11 du Règlement (UE) 2019/2088 pour la définition légale des termes « acteur des marchés financiers » et « conseiller financier » auxquels se rapporte l'obligation de transparence

⁵³ <https://investtrends.ch/aktuell/news/fondstransparenz-in-der-schweiz-mit-unterdurchschnittlicher-note/>

L'Association suisse des banquiers et l'Asset Management Association Switzerland ont élaboré, en collaboration avec l'association Swiss Sustainable Finance, deux lignes directrices⁵⁴, qui sont actuellement moins concrètes et moins détaillées que les réglementations européennes. Elles n'ont en outre pas de caractère contraignant.

De plus, diverses alliances privées ont été formées au niveau international, au sein desquelles la plupart des acteurs majeurs des marchés financiers s'engagent à **orienter leurs portefeuilles et leurs activités commerciales sur l'objectif de zéro net d'ici 2050 au plus tard**, accélérant ainsi la transition vers une économie à zéro émission nette. Pour coordonner ce nombre croissant d'initiatives et d'activités dans le secteur financier visant à atteindre les objectifs de l'accord sur le climat, la coalition Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ)⁵⁵ a été fondée dans la perspective de la conférence sur le climat COP26⁵⁶ qui se tiendra à Glasgow en novembre 2021. Cette coalition réunit la Net-Zero Asset Owner Alliance⁵⁷, la Paris Aligned Investor Initiative⁵⁸, la Net Zero Asset Managers Initiative⁵⁹ ainsi que la UN Net-Zero Banking Alliance⁶⁰. Une « UN Net-Zero Insurance Alliance » est aussi prévue. Par conséquent, les recommandations du TCFD doivent à l'avenir s'aligner davantage sur l'objectif de zéro net⁶¹.

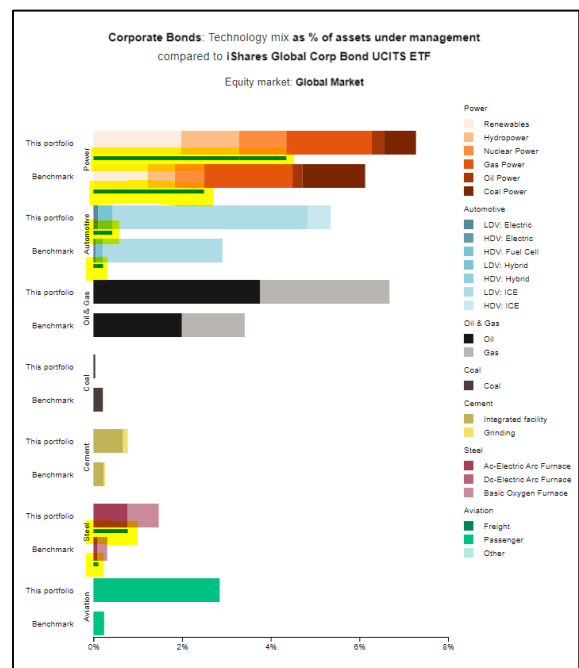
En plus de fixer des objectifs et mesures concrets, il est important de définir des paramètres pour démontrer les contributions à une économie zéro carbone et à la compatibilité économique recherchée par les portefeuilles financiers. Idéalement, ces paramètres doivent être pertinents, prospectifs, se fonder sur des scénarios et pouvoir être comparés⁶². Bien que seuls quelques acteurs suisses soient membres de ces alliances mondiales de l'économie privée, les discussions pourraient intéresser d'autres acteurs de notre pays.

Encadré 3 : réglementation européenne, test climatique PACTA et recommandations du TCFD

Les différentes démarches n'ayant pas les mêmes objectifs, elles ne requièrent pas les mêmes informations. Elles sont toutefois complémentaires.

La méthodologie PACTA, avec laquelle les tests de compatibilité climatique sont menés en Suisse, couvre sept secteurs mondiaux d'importance critique pour le climat (voir illustration de droite)⁶³ ainsi que le secteur du bâtiment suisse. L'analyse effectuée au moyen de cet outil open source permet de gérer et de donner une vue d'ensemble transparente des effets négatifs sur le développement durable et des risques, conformément aux obligations européennes de publication des informations.

La méthodologie PACTA permet aussi de couvrir une partie des secteurs taxonomiques de l'UE comme l'énergie et l'industrie automobile (voir barres surlignées en jaune dans le graphique ci-dessus). Les informations relatives au principe de ne pas causer de préjudice important (critère DNHS, *do not significantly harm*) et les critères sociaux du règlement européen sont toutefois encore en cours de traitement. Les recommandations du TCFD couvrent les obligations de publication de l'UE concernant les risques financiers liés au climat. Avec les développements à venir, les déclarations concernant la compatibilité climatique des flux financiers



⁵⁴ [SBVg_Sustainable-Leitfaden_DE.pdf](#); [FR_2020_06_16_SFAMA_SSF_key_messages_and_recommendations_final.pdf](#) ([sustainablefinance.ch](#))

⁵⁵ [GFANZ.pdf](#) ([unfccc.int](#)) ; la GFANZ a été fondée par Mark Carney (conseiller financier du premier ministre britannique pour la COP26 et envoyé spécial pour le financement de l'action climatique) et le COP26 Private Finance Hub (plate-forme de financement privé de la COP26), en collaboration avec les UNFCCC Climate Action Champions, la campagne Objectif zéro et la présidence de la COP26.

⁵⁶ [HOME - UN Climate Change Conference \(COP26\) at the SEC - Glasgow 2021](#) ([ukcop26.org](#))

⁵⁷ La [Net-Zero Asset Owner Alliance](#) compte plus de 40 membres, dont p.ex. SwissRe et la Zurich Assurance pour la Suisse.

⁵⁸ [Paris Aligned Investment Initiative - Investing for a net zero future](#)

⁵⁹ [Net Zero Asset Managers Initiative - Home](#), membres suisses : p.ex. UBS, J. Safra Sarain, Swisscanto Invest, Lombard Odier, Ecofin

⁶⁰ [Net-Zero Banking Alliance - United Nations Environment - Finance Initiative \(unepfi.org\)](#), état en avril 2021 : 43 banques de 23 pays, dont UBS et CS pour la Suisse.

⁶¹ [Task Force on Climate-Related Financial Disclosures \(TCFD\)](#) ([fsb-tcfid.org](#))

⁶² Voir par exemple [PAT-Report-20201109-Final.pdf](#) ([tcfidhub.org](#)) et [2021-TCFD-Portfolio Alignment Technical Supplement.pdf](#) ([bbhub.io](#))

⁶³ [PACTA-disclosures-report.pdf](#) ([2degrees-investing.org](#))

seront de plus en plus incluses au moyen d'indicateurs prospectifs, en plus des indications concernant les objectifs de température. L'analyse PACTA est en mesure de fournir les informations nécessaires et, associée au questionnaire qualitatif comme cela a été le cas pour le test suisse de 2020, d'apporter des informations essentielles sur les autres aspects du TCFD. Le questionnaire qualitatif fera également partie du test climatique PACTA en 2022.

4.3 Bilan

Par leurs investissements, financements, activités de conseil, prestations d'assurance et autres, les acteurs des marchés financiers et les investisseurs institutionnels peuvent influencer l'impact climatique des ménages et des entreprises de l'économie réelle aussi bien de manière positive que négative. S'il est vrai que l'internalisation complète des coûts externes de l'impact climatique par exemple au moyen d'une taxe mondiale sur le CO₂ orienterait « automatiquement » tous les investissements et financements vers les objectifs climatiques, la communauté internationale a convenu qu'étant donné l'urgence de la situation, les différents acteurs du marché financier devaient aussi jouer un rôle proactif. En ratifiant l'accord sur le climat, la Suisse s'est également engagée à faire en sorte que ses flux financiers suivent la tendance, à savoir viser un développement à faible émission de gaz à effet de serre et résilient vis-à-vis des changements climatiques. Selon le Conseil fédéral, la Suisse doit devenir une référence mondiale en matière de services financiers durables. Pour de nombreux investisseurs, il est de plus en plus important qu'un rendement environnemental positif vienne s'ajouter au rendement pécuniaire des investissements et des financements. En effet, les clients et les assurés, les établissements financiers eux-mêmes, les associations et les instances politiques sont de plus en plus sensibilisés à la question, et les nouvelles réglementations de l'UE gagnent en importance.

Il faut encore agir pour ce qui est de la transparence et de la possibilité de comparer les informations. Le Conseil fédéral et les autorités de surveillance œuvrent dans ce sens. Pour atteindre l'objectif, il faut impérativement viser la double matérialité : la publication d'informations relatives aux risques financiers liés au climat est importante du point de vue des risques, mais n'entraîne pas nécessairement une orientation des activités commerciales plus compatible avec les objectifs climatiques (cf. [point 1.4](#)). La transparence doit également être accrue en ce qui concerne les effets positifs et négatifs sur le climat, notamment dans le but de prévenir l'écoblanchiment.

En outre, comme l'état des lieux 2020 le montre (cf. [point 4.1](#)), **il faut davantage de mesures concrètes et efficaces, axées sur l'objectif climatique.** Si les différents établissements et associations adoptent de plus en plus fréquemment des stratégies climatiques, ces dernières sont souvent trop peu ambitieuses ou insuffisamment axées sur l'objectif visé en matière d'efficacité pour que la place financière contribue réellement à atteindre les objectifs climatiques⁶⁴. Certains établissements financiers⁶⁵ se sont entre-temps ralliés à des mouvements plus ambitieux du secteur privé international visant à accélérer la transition vers une économie dont les investissements et les financements ne généreraient plus aucune émission.

Il est aussi important de **mesurer régulièrement les progrès accomplis** pour évaluer la compatibilité climatique à l'échelle de l'ensemble du secteur financier suisse. C'est pourquoi le prochain test climatique PACTA est prévu en 2022.

Le chapitre suivant propose des mesures et des incitations qui, au vu des connaissances actuelles, sont susceptibles d'encourager le secteur financier à s'orienter vers des investissements et des financements ayant une bonne compatibilité climatique ou de réduire les comportements qui nuisent au climat. Le présent document expliquera dans ses conclusions quelles mesures (associées entre elles) peuvent être utiles pour répondre à quels besoins.

⁶⁴ [Le marché financier suisse sous la loupe climatique](#)

⁶⁵ [Climate Finance Initiative Resources - Swiss Sustainable Finance](#)

5 Approches et mesures

Ce chapitre expose en premier lieu les critères d'évaluation puis discute des variantes correspondant aux approches mentionnées dans le postulat. Sont par ailleurs incluses deux approches supplémentaires assorties de variantes pour le secteur des assurances et des hypothèques (cf. [point 1.1.](#) et [chapitre 4](#)).

5.1 Critères d'évaluation des approches

Les mesures politiques doivent créer les incitations propres à décider les acteurs financiers à rendre leurs activités plus compatibles avec les objectifs climatiques. Cette réorientation doit, du point de vue de l'environnement, se traduire par un changement mesurable dans les domaines de l'économie réelle mondiale ayant une incidence climatique, par exemple sous la forme de réductions effectives d'émissions de gaz à effet de serre et d'alternatives aux technologies reposant sur les énergies fossiles. Comme indiqué aux [points 1.3](#) et [3.1](#), il est essentiel de pouvoir prouver l'efficacité si l'on veut que les changements intervenant sur les marchés financiers ne soient pas que de nature comptable (p. ex. en donnant au marché financier suisse un aspect certes plus vert, mais ne reflétant in fine aucune contribution réelle au climat). Sachant que les activités des acteurs du marché financier n'ont généralement que des effets indirects, les différentes mesures doivent être évaluées à l'aune des critères suivants.

- **Incidence climatique au cas par cas** : quel potentiel une mesure comporte-t-elle pour permettre à un acteur d'obtenir un effet réel sur le climat ou de contribuer de manière importante à l'objectif climatique ? La mesure a-t-elle un effet direct ou indirect ? Quelle est la plus-value en termes de climat par franc investi ? L'analyse de la littérature globale réalisée sur mandat de l'OFEV donne des indications d'importance sur les canaux permettant d'obtenir l'effet escompté⁶⁶.
- **Effet de levier et conditions pour une incidence climatique** : à l'échelle de la Suisse, combien d'acteurs est-il possible d'impliquer ? Quel est le volume financier potentiel permettant d'obtenir un effet lorsque la mesure a un effet direct ? Si la mesure a un effet indirect sur le climat : faut-il des exigences minimales et/ou un nombre minimal d'acteurs ? La mesure est-elle porteuse de possibilités d'action supplémentaires (p. ex. via la création de transparence) ? Ce critère permet d'estimer les conditions nécessaires pour avoir une incidence climatique ou maximiser celle-ci⁶⁷.
- **Mise en œuvre** : quelles modifications devraient être entreprises et où ? Existe-t-il des obstacles à la mise en œuvre ? L'analyse de ces questions permet d'estimer avec quelle rapidité il est possible d'avoir une incidence climatique.⁶⁸
- Sont par exemple mentionnées en tant que **points complémentaires à prendre en considération** les charges liées à l'exécution, les possibles conflits d'objectifs et la compatibilité avec les standards internationaux. Bien que le rapport en réponse au postulat mette l'accent sur l'efficacité climatique, ces autres points sont aux yeux du Conseil fédéral d'une importance capitale pour évaluer quelles mesures doivent être approfondies.

La présente analyse ne se veut pas une évaluation macroéconomique exhaustive ni une évaluation des conséquences réglementaires, mais répond à la question centrale posée par les auteurs du postulat, à savoir l'efficacité climatique des différentes mesures et approches. Elle ne permet donc pas de formuler de recommandation générale concernant des mesures. Comme le Conseil fédéral l'a précisé dans son rapport « Le développement durable dans le secteur financier en Suisse » de juin 2020, la politique du Conseil fédéral, telle qu'elle a déjà été définie en 2016, repose sur la primauté des solutions relevant de l'économie de marché, la subsidiarité de l'action publique et la transparence ainsi que sur la prise en compte des effets à long terme des décisions actuelles.⁴

⁶⁶ [Investissements : les effets et les risques du comportement actuel sur le climat \(admin.ch\)](#)

⁶⁷ Il convient à ce sujet de tenir également compte des remarques faites aux chapitres 1 à 3.

⁶⁸ Sont également pris en compte les enseignements tirés du rapport du Conseil fédéral (2020) : le développement durable dans le secteur financier en Suisse.

5.2 Mesures ayant un objectif climatique explicite

Ce chapitre présente les mesures ayant un objectif concret pour atteindre la compatibilité climatique des flux financiers. En font partie les deux premières approches mentionnées dans le postulat : des accords sectoriels volontaires et des objectifs contraignants comportant différentes options.

5.2.1 Accords sectoriels

La Confédération a déjà conclu différents accords sectoriels dans le domaine de la politique environnementale et climatique⁶⁹, lesquels permettent de trouver des solutions d'un commun accord avec les milieux économiques dans un intérêt commun. Par exemple, la solution de branche relative au SF₆, qui est coordonnée par Swissmem, vise à limiter autant que possible l'utilisation et les émissions de SF₆. La convention passée entre la Confédération et les exploitants d'usines d'incinération des ordures ménagères (UIOM) permet de réduire les émissions issues de l'incinération des déchets et de créer des incitations en vue d'une utilisation plus efficace de l'énergie au sein des UIOM. Au niveau international, la Hollande a conclu des accords sectoriels entre d'une part la Banque centrale et les régulateurs financiers et, d'autre part, les acteurs du marché financier dans le domaine de la finance durable⁷⁰.

Comme expliqué au [point 4.2](#), différentes alliances privées, coordonnées au sein de la Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ)⁷¹, ont été créées ces derniers temps au niveau international dans le but de ramener les activités économiques à zéro émission nette d'ici à 2050 au plus tard.

Les accords sectoriels volontaires ou les promesses en matière de climat faites par certains établissements financiers contribuent **de manière significative à rendre les flux financiers compatibles avec les objectifs climatiques** lorsque les objectifs fixés sont suffisamment concrets, lorsque les ambitions sont suffisamment élevées et lorsqu'un nombre représentatif des acteurs impliqués sur le marché financier y souscrivent.

Au travers d'accords sectoriels volontaires visant à rendre les flux financiers compatibles avec les objectifs climatiques, les différents secteurs financiers (compagnies d'assurances, caisses de pension, banques et gestionnaires de fortune), représentés par leurs associations, s'engageraient en faveur d'objectifs concrets et de mesures efficaces en termes de climat. Ces accords tiennent compte de la situation initiale des différents secteurs financiers et des différentes associations.

Les accords sectoriels peuvent par exemple prévoir une gestion de portefeuilles immobiliers tenant compte de la trajectoire de réduction fixée pour les bâtiments et encourager le dialogue avec les entreprises détenues en portefeuille. Les acteurs du marché financier et les investisseurs institutionnels qui adhèrent par exemple à des alliances internationales « zéro net » ambitieuses peuvent jouer un rôle d'importance pour la fixation d'objectifs climatiques et de mesures dans les accords sectoriels. L'atteinte des résultats serait régulièrement surveillée par la Confédération. Les associations de branche devraient quant à elles veiller à ce que les participations aux tests autorisent des résultats représentatifs pour la branche ou à ce que les informations soient mises à disposition d'une autre manière. La contribution à l'objectif ne serait toutefois pas fixée de manière contraignante pour les différents membres des branches. L'évaluation de la compatibilité avec les objectifs climatiques pourrait rester volontaire ou devenir obligatoire (cf. [mesure 5.2.2](#)). Les trois niveaux suivants sont prévus :

B1 : Définition d'objectifs par les secteurs financiers : dans la variante 1, les quatre grandes associations de branche (l'Association suisse des banquiers, ASB, l'Association Suisse d'Assurances, ASA, l'Association Suisse des Institutions de Prévoyance, ASIP, et l'Asset Management Association Switzerland, AMAS) se fixent elles-mêmes des objectifs compatibles avec les orientations de l'accord sur le climat et prennent, de pair avec leurs membres, des mesures en ce sens. Le Conseil fédéral fixe uniquement des exigences minimales reposant

⁶⁹ [Accords sectoriels \(admin.ch\)](#)

⁷⁰ [Sustainable Finance Platform \(dnb.nl\)](#)

⁷¹ [GFANZ.pdf \(unfccc.int\)](#) ; la GFANZ a été fondée par Mark Carney (conseiller financier du premier Ministre britannique pour la COP26 et envoyé spécial des Nations Unies pour l'action en faveur du climat) et par le COP26 Private Finance Hub en collaboration avec UNFCCC Climate Action Champions, la campagne Race to Zero et la présidence de la COP26.

sur des principes, par exemple en indiquant que toutes les activités pertinentes doivent être prises en compte et que toutes les classes d'actifs doivent être couvertes, ou encore que des indications en termes d'horizon temporel doivent être données pour ce qui est de l'atteinte des objectifs finaux ou intermédiaires.

B2 : Conclusion d'objectifs entre les secteurs financiers et la Confédération : dans la variante 2, les secteurs, représentés par leurs quatre grandes associations, conviennent avec la Confédération des objectifs ambitieux afin de rendre les flux financiers compatibles avec les objectifs climatiques. Les exigences minimales reposant sur des principes sont les mêmes pour tous les secteurs. La comparabilité doit en outre être garantie pour pouvoir évaluer l'atteinte des objectifs et les possibles conséquences en cas de manquement doivent être convenues (cf. ci-dessous et [mesure 5.3.1](#)).

B3 : Prescription d'objectifs par la Confédération : dans la variante 3, c'est la Confédération qui fixe les objectifs aux différents secteurs. Elle peut s'inspirer d'alliances internationales privées telles que la Net-Zero Asset Owner Alliance⁷².

Afin de garantir une contribution effective au climat, la Confédération définit pour les trois variantes la périodicité et les exigences liées à l'examen de la compatibilité avec le climat. Elle continue toutefois à fournir gratuitement un outil de test open-source permettant d'obtenir des informations quantitatives, basées sur des scénarios, mais aussi qualitatives (outil PACTA élargi⁷³). Pour évaluer la compatibilité climatique, elle s'inspire de scénarios reconnus au plan international, qui montrent comment les différents secteurs de l'économie réelle pertinents en matière de climat – dans lesquels les acteurs des marchés financiers investissent – doivent évoluer pour que l'objectif climatique mondial puisse être atteint. Cette méthode de mesure est coordonnée et développée au plan international. Le degré de compatibilité climatique peut être prouvé avec d'autres méthodes que celles proposées à condition que les exigences de la Confédération soient respectées et que des résultats comparables soient possibles.

La Confédération détermine le degré d'atteinte des objectifs à l'aune des résultats de tests agrégés et anonymisés délivrés soit par les quatre grandes associations de branche soit par des organisations mandatées pour ce faire et elle publie les résultats.

Une mesure subsidiaire peut être envisagée si les progrès s'avèrent insuffisants. Il est par exemple imaginable de prévoir que les différents établissements financiers soient tenus de rendre public leur niveau d'atteinte des objectifs au travers d'informations comparables. En cas d'insuffisance de couverture au sein d'une branche, la Confédération pourrait alors désigner publiquement les établissements financiers n'ayant pas participé.

Évaluation

Incidence climatique au cas par cas : les variantes B1 à B3 ont toutes les trois un potentiel d'influence directe sur le climat. Du fait de la fixation d'objectifs concrets, les acteurs financiers sont incités à prendre des mesures ayant des effets sur l'économie réelle. Les tests climatiques volontaires de 2017 et 2020 ont en outre montré qu'un état des lieux régulier et une comparaison avec les autres participants poussaient les acteurs des marchés financiers à prendre des décisions d'investissement concrètes et efficaces pour le climat. Le degré d'efficacité pour le climat est toutefois fortement dépendant du niveau d'ambition des objectifs fixés dans les accords sectoriels. Ce niveau d'ambition devrait croître pour la plupart des acteurs à mesure que le caractère obligatoire augmente.

Effet de levier et conditions pour une incidence climatique : l'objectif est d'impliquer si possible tous les acteurs du marché financier ayant leur siège social en Suisse ou y distribuant des produits financiers (par analogie avec ce qui est prévu au sein de l'UE). Le degré de couverture dépend toutefois de la mesure dans laquelle les membres soutiennent de manière active les accords sectoriels. Il devrait également être possible d'impliquer des acteurs du marché financier qui n'appartiennent à aucune des quatre associations. L'introduction de sanction pourrait

⁷² [United Nations-Convened Net-Zero Asset Owner Alliance – United Nations Environment – Finance Initiative \(unepfi.org\)](#)

⁷³ www.transitionmonitor.com/pacta-2020

considérablement renforcer cette couverture et le caractère contraignant, mais cela n'aurait de sens que dans le cas des variantes B2 et B3.

Si les accords sont vus – au travers des résultats en découlant – comme des contributions mesurables aux objectifs climatiques et non pas comme de simples prescriptions imposées aux différents acteurs (p. ex. l'exclusion des énergies fossiles), ils permettent aux acteurs concernés du marché financier de mettre en œuvre de manière autonome les objectifs convenus. Parallèlement, les promesses de réduction faites par le secteur acquièrent un caractère contraignant plus marqué et, partant, gagnent en crédibilité. Les accords sectoriels volontaires peuvent donc aider à renforcer la responsabilité individuelle.

Mise en œuvre : la loi sur le CO₂ prévoit que la Confédération peut convenir d'objectifs de réduction avec les organisations économiques ou certains groupes d'entreprises. De telles organisations de branche constituent une forme particulière d'autorégulation soutenue par l'État⁷⁴. Une fois conclus, les accords sectoriels volontaires peuvent de ce fait être immédiatement mis en œuvre si les branches concernées sont d'accord. Pour renforcer le caractère obligatoire et, par exemple, entraîner la participation des quatre secteurs financiers, il est possible d'inscrire explicitement l'instrument ainsi que des exigences minimales contraignantes dans la loi sur CO₂. Il convient alors de tenir compte du contexte de chaque secteur financier. L'ASIP peut par exemple émettre des recommandations à l'intention de ses membres, mais ne dispose d'aucune compétence d'autorégulation pouvant être reconnue par les autorités régionales de surveillance des institutions de prévoyance. À l'inverse, les recommandations et autorégulations sont habituelles pour les trois autres associations (ASB, ASA et AMAS) lorsque des dispositions légales le prévoient.

Autres points à prendre en considération : les accords sectoriels permettent de tenir compte du contexte propre aux différentes branches. La charge administrative supportée par les différents établissements financiers ainsi que par les associations peut être maintenue à un bas niveau lorsque des exigences minimales claires sont définies pour la méthode de surveillance et lorsqu'un outil open-source d'analyse de scénarios permettant d'évaluer l'atteinte des objectifs est mis gratuitement à disposition par la Confédération. S'agissant des prescriptions en matière de méthodes et d'outils, une attention toute particulière est portée à la comparabilité internationale et au développement de la méthode. Pour les différents acteurs du marché financier, la charge de travail n'augmenterait que si un mécanisme subsidiaire venait à être enclenché du fait d'une non-atteinte des objectifs.

Potentiel global pour la compatibilité climatique des flux financiers : la mesure est porteuse d'un important potentiel car elle vise directement à rendre les flux financiers compatibles avec les objectifs en matière de climat tout en prenant en considération le contexte et la marge de manœuvre des différents secteurs et établissements financiers. Un accord avec la Confédération permet aux branches de présenter de manière crédible et faire progresser des objectifs et efforts adaptés à leur contexte et à leurs besoins. Les établissements financiers qui s'affilient par exemple à des alliances internationales « zéro net » ambitieuses pourraient jouer un rôle d'importance en la matière. Étant donné que les effets dépendent du niveau d'ambition et de la couverture des acteurs, c'est des mesures B2 ou B3 (en combinaison avec Z2) qu'il convient d'attendre l'efficacité la plus importante. Le Conseil fédéral a décidé déjà en 2019 que des accords sectoriels devaient être conclus avec les acteurs des marchés financiers. Ces accords visent notamment à augmenter la transparence et à responsabiliser davantage la branche afin d'obtenir une participation représentative aux tests de compatibilité climatique en vue d'atteindre des objectifs concrets⁷⁵. Le Conseil fédéral a confirmé cette intention en 2020 dans son rapport « Le développement durable dans le secteur financier en Suisse »⁴.

⁷⁴ Eggen (2020): [Jusletter - Klimaverträgliche Finanzflüsse](https://www.jusletter.ch/Klimavertr%C3%A4gliche_Finanzfl%C3%BCsse) (weblaw.ch)

⁷⁵ [Le Conseil fédéral discute de finance durable et définit la suite des travaux](#) (admin.ch)

5.2.2 Objectifs contraignants pour les établissements financiers

Le secteur des importateurs de véhicules est déjà soumis à des valeurs cibles légales en matière d'émissions de CO₂⁷⁶. Ce ne n'est pas chaque importateur pris séparément qui doit respecter les valeurs cible, mais la branche dans son ensemble. Les objectifs contraignants de ce secteur sont fixés la loi sur le CO₂, et si ceux-ci ne sont pas respectés, des sanctions sont appliquées.

En France, les investisseurs sont depuis 2017 tenus de publier chaque année des rapports sur différents éléments, notamment leur contribution aux objectifs climatiques français et internationaux. Les objectifs ne sont toutefois pas concrétisés dans la législation pour chaque établissement ou chaque secteur. En effet, les établissements financiers restent libres – exception faite de l'objectif global – de déterminer eux-mêmes leur contribution.⁷⁷ En Norvège, le Parlement a en revanche introduit des prescriptions concrètes pour le grand fonds souverain public. Celui-ci est désormais tenu de cesser ses investissements liés au charbon⁷⁸. La Californie a, elle, légiféré pour contraindre les grandes caisses de pension CalPERS et CalSTRS à abandonner tout investissement dans des sources d'énergie provenant du charbon⁷⁹.

Des objectifs contraignants permettraient d'obliger tous les acteurs individuels (ou certains, par exemple les plus importants) à atteindre des objectifs climatiques. Cela peut se faire, d'une part, grâce à des prescriptions contraignantes imposant à tous les établissements financiers ou à certains d'entre eux de souscrire à des objectifs et d'en démontrer l'atteinte et, d'autre part, via la fixation souveraine de certains objectifs et prescriptions.

Les objectifs contraignants **ne contribuent de manière importante aux objectifs climatiques** que s'ils prennent suffisamment en compte les mécanismes d'efficacité climatique au travers de l'économie réelle (cf. [point 3.1](#)). Dans ce contexte, il convient en outre de ne pas porter atteinte aux principes du droit des marchés financiers, tels que la diversification adéquate des risques ou le mandat (de prévoyance) lui-même.

Ci-après une explication des différentes variantes. Celles-ci peuvent également être appliquées de manière combinée.

Z1: Objectifs imposés aux établissements financiers : comme cela est le cas en France, des prescriptions contraignantes obligent tous les acteurs du marché financier à fixer des objectifs climatiques pour leurs activités économiques ayant un impact sur le climat et les publier, par exemple des objectifs visant à réduire les investissements financiers dans les énergies fossiles à augmenter ceux dans des entreprises misant sur les énergies renouvelables. Des rapports sur l'atteinte de ces objectifs doivent être publiés de manière périodique. Afin de garantir une efficacité climatique et une comparabilité, certains points clés concrets et/ou méthodes de vérification peuvent être prescrits, faute de quoi la vérification de l'atteinte des objectifs et les comparaisons pourraient se révéler très difficiles pour les clients.

Z2 : Participation obligatoire des établissements financiers à l'objectif sectoriel, pas d'objectifs individuels : afin de mieux étayer les objectifs sectoriels (cf. [mesure 5.2.1](#)), la participation de tous les membres du secteur à un accord sectoriel avec la Confédération (B1-B3) est prescrite, à compter d'une certaine taille, de façon contraignante. L'obligation concerne également la vérification régulière et/ou la publication des résultats individuels. Dans le même ordre d'idée que l'objectif global imposé aux importateurs de véhicules, il est possible de prescrire des objectifs obligatoires pour tout un secteur.

Z3 : Objectifs concrets : pour différents secteurs, établissements financiers, activités commerciales ou classes d'actifs, le législateur fixe des objectifs contraignants (p.ex. sortie du charbon, participation à des investissements « verts » ou ratios). En lieu et place, il est également possible

⁷⁶ [Prescriptions concernant les émissions de CO₂ des voitures de tourisme et de livraison neuves \(admin.ch\)](#)

⁷⁷ Art. 173, LOI n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte.

<https://www.legifrance.gouv.fr/eli/loi/2015/8/17/2015-992/loi/texte>; Art. L. 533 22 1 <http://www.senat.fr/petite-loi-ameli/2018-2019/658.html> Au-delà du risque financier auquel elles sont exposées du fait des changements climatiques (et depuis 2019, également du fait des pertes de biodiversité), du niveau selon lequel elles ont intégré des réflexions liées à l'environnement, et notamment au climat, dans leur politique d'investissement et des émissions de gaz à effet de serre comprises dans leurs investissements, elles doivent également établir des rapports indiquant comment elles contribuent à l'atteinte des objectifs climatiques français et internationaux.

⁷⁸ [Norway confirms \\$900bn sovereign wealth fund's major coal divestment](#)

⁷⁹ [California Passes Bill to Divest Largest Pension Funds from Coal - Inside Climate News](#)

fixer des exigences pour certaines activités commerciales, par exemple l'inclusion d'objectifs climatiques contraignants dans les vérifications approfondies (obligation de diligence, *due diligence*) dans le cas d'investissements directs et indirects, d'octrois de crédits et des hypothèques, d'assurances ou de conseils (pour ce dernier point, cf. [mesure 5.3.3](#)). La vérification du respect des objectifs se fait alors par les autorités de surveillance compétentes.

Évaluation

Incidence climatique au cas par cas : lorsque les exigences ne visent pas seulement la transparence, mais la fixation d'objectifs climatiques concrets, cela incite les acteurs du marché financier à prendre des mesures ayant des effets au sein de l'économie réelle. Les variantes Z1-Z3 ont donc un potentiel d'influence directe sur le climat. L'efficacité dépend toutefois du niveau d'ambition des objectifs individuels (Z1), de l'objectif sectoriel (Z2) ou de l'objectif concret (Z3).

Effet de levier et conditions pour une incidence climatique : une couverture élevée des acteurs est à attendre dans le cas des variantes Z1 et Z2. Mais, comme les expériences faites en France l'ont montré, l'effet de levier devrait toutefois être très faible si la mise en œuvre est laissée au bon vouloir des différents établissements. Cinq années après la mise en œuvre de la réglementation, seuls quelques-uns des 100 plus grands investisseurs institutionnels ont fait des progrès en matière de publication des risques et effets climatiques ou s'agissant de l'adoption d'une orientation favorable au climat alors que les autres stagnaient. Et aucune standardisation des rapports grâce à une convergence des méthodes appliquées n'a eu lieu, ce qui n'autorise aucune comparabilité pour la surveillance et pour les clients⁸⁰. Un important effet de levier est à attendre de la variante Z2, mais celui-ci dépend de l'application de sanctions ou non, et dans l'affirmative, de la nature des sanctions prévues, pour les cas où les établissements ne tiendraient pas les objectifs fixés. Pour finir, l'effet de levier de la variante Z3 dépend des modalités d'aménagement concrètes.

Mise en œuvre : l'imposition d'objectifs contraignants nécessite un ancrage légal dans les législations financières correspondantes ou, pour les variantes Z1 et Z2, dans la loi sur le CO₂. Plus l'objectif a un caractère obligatoire et plus il est concret, plus il est probable qu'il va être difficile de le faire passer au niveau politique, ce qui est susceptible de réduire la contribution effective à l'objectif visé.

Autres points à prendre en considération : les variantes Z1 et Z2 devraient entraîner une surcharge de travail acceptable pour les établissements financiers ayant déjà adopté une stratégie climatique. La part des établissements élaborant une première stratégie va sans cesse grandissant (cf. [chapitre 4](#)). Afin que la charge entraînée par la comparaison entre différents établissements et par la vérification de l'atteinte des objectifs reste gérable pour les clients, les milieux politiques et les services de surveillance, les exigences minimales et/ou les méthodes d'examen doivent être concrètes.

Potentiel global pour la compatibilité climatique des flux financiers : il convient de s'attendre à une contribution importante à l'atteinte des objectifs en premier lieu dans le cas de la variante Z2 en combinaison avec B2/B3 (accords sectoriels). L'importante marge de manœuvre laissée par la variante Z1 devrait être aussi peu efficace que la fixation de prescriptions trop rigides dans le cas de la variante Z3.

⁸⁰ [Article 173: five years on, the climate reporting pioneer struggles to transform investor practices \(novethic.com\)](#)

5.3 Dispositions réglementaires ayant une incidence sur le climat, par analogie avec les réglementations de l'UE

5.3.1 Obligations de publication pour les établissements et produits financiers

Le règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers⁸¹ pose diverses exigences quant à la transparence, tant au niveau des établissements financiers que pour la fourniture d'informations relatives aux produits financiers. Doivent être publiées des informations relatives

- aux risques en matière de climat, d'environnement et de durabilité ;
- à la prise en compte d'incidences négatives en matière de climat, d'environnement et de durabilité.

Il s'agit notamment de publier des informations sur la manière dont les risques en matière de durabilité sont intégrés dans les activités de décision d'investissement, de conseil en investissement et de conseil en assurance. La raison pour laquelle un risque n'est pas pris en compte doit toujours être clairement expliquée. Des informations relatives aux incidences des produits financiers en matière de durabilité sont par ailleurs exigées dans les documents précontractuels. La transparence est également requise s'agissant du rapport entre les aspects de durabilité et la politique interne de rémunération. Des mesures de promotion doivent être en adéquation avec les informations publiées au sens du règlement UE. Les exigences s'appliquent de manière générale. Elles s'adressent entre autres aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement qui font de la gestion de portefeuille ou du conseil en investissement, aux sociétés traditionnelles de gestion de fonds, aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et aux sociétés d'assurance.

Pour les produits financiers destinés à être commercialisés en tant que produits durables, des obligations de publication émanant du règlement sur la taxonomie s'appliquent également (cf. [mesure 5.3.2](#)). Pour l'essentiel, les obligations de publication sont en application au sein de l'UE depuis le 10 mars 2021. Elles concernent également les acteurs suisses des marchés financiers qui souhaitent commercialiser leurs produits dans l'UE ou qui entretiennent des relations d'affaires avec des investisseurs européens, par exemple (cf. [chapitre 2](#)).

En Suisse, l'exposition du marché financier aux secteurs économiques à forte intensité d'émissions et sa compatibilité avec les objectifs sur le climat sont mesurées à l'aide de tests PACTA réalisés de façon régulière et à titre volontaire. À un niveau hautement agrégé, ces tests ont déjà livré des résultats représentatifs pour toutes les branches du secteur financier, sur la base d'une méthode standardisée. Ils offrent par ailleurs la possibilité de faire des comparaisons entre les acteurs des marchés financiers et leurs concurrents. Jusqu'à présent, la décision de publier tout ou partie des rapports de test individuels est toutefois laissée à l'appréciation des acteurs eux-mêmes.

Comme expliqué au [point 3.2](#), la transparence et la publication de rapports sont essentielles à une prise de décision mieux étayée.

On ne peut escompter **une contribution majeure à la réalisation des objectifs sur le climat** que si les incidences sur le climat des produits financiers et des activités commerciales des établissements financiers font l'objet d'une publication explicite. À elles seules, des informations sur les risques financiers liés au climat sont insuffisantes pour les acteurs des marchés financiers.

Puisque les clients souhaitent pouvoir prendre des décisions mieux avisées en tenant compte de l'incidence alléguée sur le climat, les obligations de publication – pour être efficaces – doivent viser **des informations significatives en matière de climat et aussi comparables que possible**. Par ailleurs, la mesure doit être sciemment tournée vers un objectif précis (évaluer correctement un établissement financier, réduire les risques de réputation, éviter l'écoblanchiment, prendre dûment en compte les préférences des clients ; cf. [point 3.2](#)).

⁸¹ [Règlement \(UE\) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers](#)

- O1 : Obligations de publication générales :** le fait d'imposer pour les produits et les établissements financiers (y compris les conseillers financiers) des obligations de publication analogues à celles du règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers⁸² permet de réaliser tous les objectifs formulés au [point 3.2](#), à l'exception de la prise en compte adéquate des préférences du client. L'élément central de ces obligations est l'indication explicite de l'incidence sur le climat. Concernant spécifiquement les produits financiers commercialisés en tant que produits durables, les obligations de publication sont étroitement liées à un système de classification (dans l'UE, il s'agit de la « taxonomie de l'UE ») (cf. [mesure 5.3.2](#)).
- O2 : Obligations de publication vis-à-vis des clients pour les produits financiers, et vis-à-vis de l'autorité de surveillance pour les établissements financiers :** les obligations introduites pour les produits financiers et pour les établissements financiers ne sont pas les mêmes. Comme les clients apprécient de pouvoir comparer entre eux différents produits financiers, des exigences minimales sont impératives ; elles doivent être portées à la connaissance du public et autoriser des déductions pertinentes, comparables et si possible visionnaires sur l'incidence des produits financiers en matière de climat et de durabilité (idéalement en relation avec la détermination des objectifs du client ; cf. [mesure 5.3.3](#) et [mesure 5.3.2](#)). Du côté des établissements financiers, le droit de la surveillance les oblige à publier les incidences de leur activité commerciale (voir aussi O3). Des exigences minimales reposant sur des principes sont importantes ici aussi (cf. [mesure 5.3.4](#)).
- O3 : Extension des mandats de surveillance :** par analogie avec la Suède⁸³, les mandats de l'autorité fédérale de surveillance FINMA (surveillance des banques et des assurances), des autorités de surveillance régionales et de la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle CHS PP (pour les institutions de prévoyance) sont étendus (cf. [annexe](#)). Ils doivent avoir pour objectif subsidiaire la contribution du système financier au développement durable. Les changements climatiques sont d'une importance majeure au regard de ses incidences globales et de leurs liens directs avec la stabilité financière. Vis-à-vis des autorités de surveillance, les établissements financiers doivent donc publier des informations non seulement sur leurs risques financiers liés au climat, mais aussi sur la manière dont ils mettent leurs financements et leurs investissements en rapport avec le seuil de réchauffement planétaire de 1,5 °C.

Évaluation

Incidence climatique au cas par cas : les variantes O1, O2 et O3 peuvent potentiellement avoir une incidence indirecte sur le climat. Si elles satisfont des exigences spécifiques, les informations publiées sur les incidences négatives en matière de climat, d'environnement et de durabilité (tant au niveau des établissements que des produits financiers) et sur les produits financiers commercialisés en tant que produits durables peuvent être particulièrement profitables au climat. Grâce au degré de transparence exigé, les clients peuvent par ailleurs prendre des décisions éclairées⁸⁴. Cela dépend toutefois de la comparabilité des informations également. Plus les exigences minimales sont définies avec rigueur, plus les informations publiées sont comparables et efficaces. Dans le cas des produits financiers promettant une incidence positive en matière de climat ou de durabilité, il est absolument essentiel d'exiger au minimum que les clients soient informés avec transparence de la façon dont cette incidence devra être démontrée⁸⁵.

Effet de levier et conditions pour une incidence climatique : comme des dispositions comparables s'appliquent au niveau de l'UE, une grande partie de la branche les applique déjà depuis mars 2021 pour des raisons liées à l'accès au marché européen – en particulier pour l'offre de produits financiers. En fonction des modalités, il est également possible d'empêcher ainsi l'écoblanchiment⁸⁶.

⁸² Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers

⁸³ Swedish Financial Supervisory Authority to monitor climate reporting of financial market actors (www.government.se)

⁸⁴ Des études montrent que les clients et les assurés, qui sont les véritables « propriétaires » de la fortune des caisses de pension et des assurances, ont des objectifs élevés en matière de climat ainsi que des objectifs généraux en matière de durabilité, qu'ils veulent voir représentés dans leur épargne : <https://2degrees-investing.org/resource/retail-clients-sustainable-investment/>.

⁸⁵ Voir aussi CSP (2021) : *Do Investors Care About Impact?* by Florian Heeb, Julian F Köbel, Falko Paetzold, Stefan Zeisberger (SSRN)

⁸⁶ En décembre 2020, le Conseil fédéral a constitué un groupe de travail sur la question (cf. [4.2](#)).

Mise en œuvre : la mise en œuvre des obligations de publication nécessite de procéder à des adaptations législatives dans les réglementations des marchés financiers qui sont concernées⁸⁷. En fonction des modalités, elle peut aussi nécessiter un système de classification axé sur l'efficacité climatique et la durabilité (cf. [mesure 5.3.2](#)). Des obligations de publication pourraient également s'appuyer sur des accords sectoriels ou sur des objectifs contraignants (cf. [point 5.2](#)) et être utilisées pour leur vérification. Des obligations relatives à l'efficacité climatique des produits financiers (O2), y compris pour les établissements financiers à un niveau agrégé, pourraient en principe être inscrites dans la loi sur le CO₂ en tant que mesures subsidiaires. La variante O3 nécessite d'adapter les mandats correspondants (loi du 22 juin 2007 sur la surveillance des marchés financiers LFINMA ; RS 956.1) et d'introduire l'obligation de communiquer les contributions climatiques à l'autorité de surveillance.

Autres points à prendre en considération : la charge que représente la mise en œuvre varie très fortement en fonction de l'établissement financier et du niveau de coordination internationale. Pour les établissements financiers qui sont déjà tenus d'appliquer les réglementations européennes, une harmonisation avec l'UE (O1) entraînerait une charge supplémentaire limitée ; pour les autres, la charge initiale serait considérable. Les exigences relatives aux produits commercialisés en tant que produits durables sont certes complexes, mais elles ont la capacité d'empêcher l'écoblanchiment du fait qu'elles reposent sur une taxonomie commune. Si les obligations de publication se basaient plutôt sur les résultats des tests de compatibilité climatique qui sont réalisés régulièrement pour des produits financiers (actions d'entreprises, obligations d'entreprises, immobilier) et pour des établissements financiers (caisses de pension, assurances⁸⁸, banques⁸⁹, gestionnaires de fortune) et coordonnés au niveau international, la charge administrative supplémentaire serait moindre (O2). Pour sa part, la variante O3 pourrait être introduite comme un objectif subsidiaire (comparable à la compétitivité), la primauté des objectifs de protection devant absolument être préservée.

Potentiel global pour la compatibilité climatique des flux financiers : la mesure renferme un fort potentiel en ce qu'elle crée, pour les clients comme pour les autorités de surveillance, davantage de transparence quant aux incidences sur le climat. Sa contribution à l'objectif de compatibilité climatique des flux financiers n'est toutefois qu'indirecte. La publication d'indicateurs comparables et pertinents pourrait avoir un impact considérable sur la sensibilisation et la prise de décision éclairée des clients. L'harmonisation complète avec le règlement de l'UE (O1) ou l'introduction d'obligations explicites pour tous les produits financiers (O2) pourrait permettre d'atteindre l'objectif visé.

5.3.2 Classification / taxonomie, labels

La **taxonomie de l'UE** est un système de classification dont l'instauration est destinée à créer pour la première fois dans l'UE une compréhension uniforme de la durabilité des activités économiques. Cette taxonomie se fonde sur les objectifs environnementaux de l'UE. Les activités économiques répertoriées dans la taxonomie sont celles qui contribuent le plus à la réalisation d'au moins un des six objectifs environnementaux de l'UE, qui ne menacent pas de manière significative d'autres efforts en matière de protection de l'environnement et qui respectent certaines normes sociales. Cette liste a vocation à être mise à jour périodiquement. Les investisseurs doivent pouvoir l'utiliser s'ils souhaitent investir dans des projets ou dans des activités économiques avec de grandes incidences positives en matière de climat et d'environnement. La taxonomie recense également des entreprises de l'économie réelle (cf. [mesure 5.3.4](#)). Elle ne couvre pas toutes les activités, mais seulement les activités économiques qualifiées d'écologiques. La taxonomie ne constitue ni une obligation à investir dans des projets durables ni un régime de solvabilité allégé pour des investissements verts. Le règlement sur la taxonomie est étroitement lié aux obligations de publication, à la détermination explicite des

⁸⁷ On peut déduire des réglementations existantes là où il y a matière à imposer des obligations de transparence. Voir aussi l'expertise juridique « [Berücksichtigung von Klimarisiken und -wirkungen auf dem Finanzmarkt](#) » (fichier PDF, 513 ko, 31.10.2019) réalisée par Mirjam Eggen (Berne) et Cornelia Stengel (Zurich) sur mandat de l'OFEV en 2019.

⁸⁸ L'établissement de rapports par les assurances est régi en particulier par l'art. 25 (et 26) de la loi du 17 décembre 2004 sur la surveillance des assurances (LSA, RS 961.01).

⁸⁹ En vertu de l'art. 6a de la loi du 8 novembre 1934 sur les banques (LB, RS 952.0), les banques sont tenues de publier leurs rapports de gestion. L'art. 25 ss de l'ordonnance du 30 avril 2014 sur les banques (OB, RS 952.02) contient des indications détaillées concernant l'établissement des comptes par les banques.

préférences non financières du client et aux exigences en matière de communication d'informations non financières applicables aux grandes entreprises de l'économie dans son ensemble.

En Suisse, les établissements financiers qui veulent proposer des produits financiers durables au sein de l'UE ou qui ont des clients dans l'UE sont directement ou indirectement concernés par le règlement sur la taxonomie. Même les entreprises de l'économie réelle cotées en Bourse devraient trouver un intérêt à présenter leurs activités commerciales y afférentes (cf. [mesure 5.3.4](#)). À ce jour, il n'existe aucune compréhension uniforme de ce qui peut être considéré comme une activité économique « verte » ou « durable » – et donc aucune compréhension uniforme officielle de ce qui peut être considéré comme un investissement ou un financement « compatible avec les objectifs sur le climat », « vert » ou « durable » liée à une telle activité économique.

Un système de classification (taxonomie) apporte **une contribution à l'objectif de compatibilité climatique des flux financiers** en ce qu'il permet une compréhension uniforme des activités économiques. Il est essentiel que ce système répertorie également des activités de l'économie réelle – et pas seulement des activités virtuelles opérées sur les marchés financiers – car seuls des changements dans l'économie réelle peuvent apporter une contribution effective aux objectifs climatiques. Plus il y aura d'activités économiques et de produits financiers couverts par une taxonomie reconnue, plus la transparence sera grande.

Une taxonomie n'est pas un instrument permettant à lui seul d'orienter les flux financiers. Les acteurs des marchés financiers peuvent avoir une incidence sur le climat particulièrement forte en amenant les entreprises de l'économie réelle, dont les activités ne sont pas encore compatibles avec les objectifs sur le climat, à orienter leur modèle d'affaires vers cette compatibilité, ce de façon rentable. Pour réorienter efficacement les flux financiers, il faut savoir à quel endroit les moyens financiers font défaut et/ou s'il existe d'autres obstacles (p. ex. travaux de recherche insuffisants quant à des solutions alternatives compatibles avec les objectifs sur le climat). Ces informations ne figurent pas dans la taxonomie de l'UE.

- T1 : Taxonomie verte, par analogie avec l'UE :** la taxonomie européenne des activités économiques est reprise. Elle est associée à des obligations de publication, tant pour les grandes entreprises de l'économie réelle (cf. [mesure 5.3.4](#)) que pour tous les produits financiers destinés à être commercialisés en tant que produits « verts / durables » (cf. [mesure 5.3.1](#)).
- T2 : Taxonomie globale, par analogie avec l'UE :** la taxonomie européenne des activités économiques « vertes » est reprise et complétée par des activités économiques particulièrement néfastes pour le climat et l'environnement. Il serait également envisageable d'y inclure un système de catégorisation, par exemple « activités vertes / marron / neutres » par analogie avec l'étiquette-énergie des produits. Cet enrichissement tient compte des travaux de l'UE en la matière, en particulier pour permettre une conception dynamique⁹⁰.
- T3 : Présentation simplifiée de l'impact climatique pour tous les produits financiers et les mandats de conseil :** l'efficacité climatique de tous les produits financiers et mandats de conseil est évaluée à l'aide de critères comparables, par exemple via une approche qui apprécie leur compatibilité avec les objectifs en matière de climat ou de température en se référant à des secteurs de l'économie réelle. Il est alors tenu compte du biais par lequel les acteurs des marchés financiers peuvent avoir une incidence sur le climat (p. ex. s'ils investissent dans des entreprises qui ne proposent encore aucun produit ou service durables, mais qui sont amenées à s'orienter dans cette direction sous la pression nouvelle des investisseurs)⁹¹. Des incitations directement efficaces sur le plan climatique sont possibles si les exigences, bien que simplifiées par rapport à celles d'une taxonomie enrichie, livrent néanmoins des informations pertinentes, visionnaires et comparables sur tous les produits financiers.
- T4 : Labels et normes basés sur une classification :** les variantes T1, T2 et T3 pourraient également être associées à d'autres mesures concernant certains groupes cibles et classes

⁹⁰ [EU taxonomy for sustainable activities | European Commission \(europa.eu\)](#)

⁹¹ [Kölbel et al. \(2020\) : Investor Guide to Impact](#)

d'actifs. Par analogie avec les intentions de l'UE, on pourrait envisager l'instauration d'un label pour les produits financiers verts (écolabel)⁹², des indicateurs de référence en matière de durabilité⁹³, la reprise du standard EU Green Bond⁹⁴ ou des différenciations en matière de droit de timbre ou d'impôt anticipé⁹⁵.

Évaluation

Incidence climatique au cas par cas : en proposant une classification des activités économiques, une taxonomie veille à ce que les décisions des acteurs des marchés financiers soient fondées sur l'économie réelle (T1-T3). Une taxonomie uniforme simplifie les comparaisons, y compris dans le cadre des obligations de publication (cf. [mesure 5.3.1](#)). Mais à elle seule, une classification n'est pas un système incitatif direct pour l'orientation des flux financiers (T1, T2) : son incidence sur le climat tient davantage au fait qu'elle peut initier ou renforcer la réorientation écologique de certaines entreprises. Sont également particulièrement efficaces sur le plan climatique la restructuration du capital de jeunes entreprises prometteuses évoluant sur des marchés financiers inefficaces et la réalisation d'investissements dans des entreprises qui ont besoin d'un financement flexible ou d'un financement à des conditions plus intéressantes pour déployer leurs incidences positives. C'est la raison pour laquelle les informations y relatives devraient pouvoir être disponibles (T3). En soi, des labels et des standards (T4) n'ont pas non plus d'incidence sur le climat ; cela dépend en particulier de leur conception (lire aussi les [encadré 2](#) et [encadré 3](#)). Les variantes T1 à T4 peuvent potentiellement avoir une incidence indirecte sur le climat, en particulier si elles sont associées aux variantes O1 à O3.

Effet de levier et conditions pour une incidence climatique : les taxonomies, les labels et les standards ont pour but de créer une transparence concrète et complète quant au respect du climat par différents produits financiers – la condition essentielle étant néanmoins que soient prises en considération les activités et les immobilisations respectueuses du climat et celles nocives pour le climat (T3) ou, tout du moins, celles qui sont susceptibles de contribuer notablement à une transition (T1, T2). Des standards contraignants et des notions terminologiques uniformes sont par ailleurs indispensables pour garantir la cohérence de la culture d'entreprise, de la stratégie et du plan de durabilité d'un établissement financier, et donc sa crédibilité⁹⁶.

Mise en œuvre : l'instauration d'une taxonomie nécessite une adaptation des lois actuelles régissant les marchés financiers, une nouvelle loi spéciale ou une inscription dans la loi sur le CO₂. En vertu de l'art. 43a, al. 1, let. a, de la loi du 7 octobre 1983 sur la protection de l'environnement (LPE, RS 814.01), le Conseil fédéral peut aujourd'hui déjà édicter des prescriptions sur l'introduction d'un système volontaire de mise en place d'un label écologique (écolabel) en tenant compte du droit international. Comparativement à une solution émanant de l'économie privée, la mise en œuvre par l'État lui-même d'une taxonomie ou d'une classification simplifiée axée sur la compatibilité climatique garantit la comparabilité et la crédibilité des informations. L'harmonisation avec la réglementation de l'UE est ici particulièrement importante pour les acteurs qui réalisent la majeure partie de leurs activités commerciales à l'intérieur de l'espace européen, à commencer par les gestionnaires de fortune.

Autres points à prendre en considération : l'effort initial nécessaire à l'instauration d'une compréhension commune des activités économiques « vertes » par analogie avec la taxonomie de l'UE serait considérable (T1, T2). Si un rapport d'expertise peut aider en cela l'économie réelle et l'économie financière, il subsiste encore au sein de l'UE d'énormes déficits de données ainsi que de grandes difficultés de mise en œuvre. Par ailleurs, le travail de définition suscite des discussions politiques, notamment lorsqu'il s'agit de définir dans quelle mesure le nucléaire et le gaz naturel peuvent être considérés comme respectueux du climat. L'effort nécessaire à la mise en œuvre de la variante T3 serait nettement moins grand, compte tenu des données déjà disponibles (p. ex. données issues des tests réguliers de compatibilité climatique PACTA⁹⁷).

⁹² [Development of EU Ecolabel criteria for Retail | Joint Research Centre \(europa.eu\)](#)

⁹³ Indices de mesure de la performance ; cf. [EU climate benchmarks and benchmarks' ESG disclosures | Commission européenne \(europa.eu\)](#)

⁹⁴ [EU Green Bond Standard | Commission européenne \(europa.eu\)](#)

⁹⁵ [19.3951 | Produits financiers durables. Desserrer les freins | Objet | Le Parlement suisse](#)

⁹⁶ [Les prestataires financiers sur la difficile voie de la durabilité | KPMG](#)

⁹⁷ [Climat et marché financier | OFEV](#)

Potentiel global pour la compatibilité climatique des flux financiers : la mesure constitue une base importante et précieuse pour garantir la comparabilité des informations dont la publication est exigée. Toutefois, une classification à elle seule a un faible potentiel d'incidence : elle dépend très fortement de la [mesure 5.3.1](#). La variante T3 est celle qui vise le plus directement la compatibilité des flux financiers avec les objectifs sur le climat et qui peut être mise en œuvre le plus efficacement possible.

5.3.3 Prise en compte explicite des préférences des clients en matière de climat

Avec les obligations de publication applicables aux établissements et produits financiers et avec le règlement sur la taxonomie, les exigences de l'UE ont pour effet que les conseillers à la clientèle et les gestionnaires de fortune doivent prendre en compte de manière explicite les préférences non financières de leurs clients.

Au sein de l'UE, la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID II) et la directive (UE) 2016/97 sur la distribution d'assurances obligent déjà les entreprises d'investissement et les distributeurs de produits d'assurance à agir au mieux des intérêts de leurs clients : dans le cadre de leur activité de conseil, ils doivent donc proposer des produits qui répondent aux besoins des clients (réglementation de niveau 1). Avec l'adaptation de l'acte délégué (niveau 2), ils seront obligés à l'avenir de se renseigner de manière explicite sur les préférences de leurs clients en matière de durabilité. Les entreprises devront par ailleurs s'assurer que les produits financiers proposés atteignent les objectifs du client, qui englobent son profil de risque, sa capacité à supporter des pertes et ses préférences en matière de durabilité. En avril 2021, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) a publié à cette fin des directives pour l'évaluation de l'adéquation (niveau 3)⁹⁸.

En Suisse, 30 % des participants à l'analyse des tests de compatibilité PACTA 2020 ont déclaré consulter leurs clients ou leurs assurés quant à leurs préférences en matière de climat⁹⁹. Toutefois, seuls 5 % ont fait mention d'une approche standardisée et méthodique dans ce domaine. La plupart des établissements financiers qui déclarent consulter leurs clients avouent d'eux-mêmes qu'ils n'évoquent la question de la durabilité avec leurs clients que si ces derniers abordent spécifiquement la question.

Ces déclarations contredisent les résultats de plusieurs enquêtes et études¹⁰⁰ qui montrent que les clients et les assurés – qui sont les véritables « détenteurs » des fonds placés par les caisses de pension et les assurances – ont des objectifs élevés en matière de climat ainsi que des objectifs généraux en matière de durabilité, qu'ils veulent voir représentés dans leur épargne. Ces études soulignent également le fait qu'il existe de grandes différences entre les conseillers financiers et les clients en ce qui concerne l'état de leurs connaissances et leurs attentes : tandis que les consommateurs attendent d'un produit financier une incidence réelle dans un domaine thématique concret, les banques ne leur proposent le plus souvent que des produits à large spectre. Enfin, ces études évoquent la nécessité de mettre en place chez les fournisseurs de produits financiers et de produits d'assurance une infrastructure permettant de déterminer de façon structurée les préférences des clients en matière de durabilité et leur traduction en termes de décisions d'investissement.

Dans le cadre de leurs obligations de diligence, les fournisseurs de produits financiers sont tenus, aujourd'hui déjà, d'informer leur clientèle d'une manière conforme à la vérité. Et l'art. 28 du code des obligations (CO) prévoit une protection générale contre le dol dans les rapports contractuels. La FINMA ayant pour mission de lutter contre les dysfonctionnements d'ordre prudentiel, les clients peuvent lui signaler d'éventuelles violations des lois sur les marchés financiers en remplissant un formulaire d'avertissement¹⁰¹. Mais il existe à ce jour peu de moyens permettant de poursuivre efficacement l'écoblanchiment au titre du droit prudentiel et de faire valoir les droits des clients. Est

⁹⁸ Règlement délégué (UE) .../... de la Commission du 21.4.2021 modifiant le règlement délégué (UE) 2017/565

⁹⁹ 2° Investing Initiative, Wüest Partner (2020) : [Bridging the Gap: Measuring progress on the climate goal alignment and climate actions of Swiss Financial Institutions | Résumé en français \(PDF, 12 Mo, 09.11.2020\)](#)

¹⁰⁰ <https://2degrees-investing.org/resource/retail-clients-sustainable-investment/>

¹⁰¹ [Signalement d'éventuelles violations des lois sur les marchés financiers | FINMA](#)

également applicable la loi fédérale du 19 décembre 1986 contre la concurrence déloyale (LCD, RS 241), selon laquelle tout comportement ou pratique commerciale qui est trompeur ou qui contrevient de toute autre manière aux règles de la bonne foi et qui influe sur les rapports entre fournisseurs et clients est déloyal et illicite. La FINMA n'est pas compétente pour la mise en application de la LCD. D'ici à l'automne 2021, le Conseil fédéral examine s'il est besoin de réviser le droit des marchés financiers dans le but de prévenir le greenwashing²⁰.

Se renseigner sur les préférences des clients n'a d'incidence notable sur le climat que si le plus grand nombre possible d'acteurs interrogent méthodiquement tous leurs clients sur la base d'une grille préétablie et selon des critères comparables et si les produits proposés ont la capacité d'atteindre également les objectifs non financiers des clients.

- K1 : Adaptation de la LSFIn à la MiFID II de l'UE :** la loi fédérale du 15 juin 2018 sur les services financiers (LSFin, RS 950.1) reprend les adaptations relatives aux préférences des clients qui sont apportées par l'acte délégué concernant la MiFID II (cf. [chapitre 2](#)). Il est ainsi clairement établi que le test d'adéquation – grâce auquel les prestataires de services financiers collectent des informations sur un client puis les évaluent afin de déterminer si un produit financier est adapté – ne doit pas considérer uniquement les objectifs d'investissement du client et sa tolérance au risque, mais également ses préférences en matière de durabilité. La vérification de la mise en œuvre est l'affaire des autorités de surveillance.
- K2 : Exigences minimales pour la consultation systématique des clients au sujet de leurs objectifs :** en collaboration avec la branche, les organisations de clients, les organisations de protection de l'environnement et les milieux scientifiques, la Confédération travaille à l'élaboration d'un questionnaire standard pour la détermination des objectifs des clients en matière de durabilité. Il s'agit de définir au minimum ce que les préférences « investissement compatible avec l'accord sur le climat » et « investissement ayant une incidence sur le climat » signifient concrètement pour différentes classes d'actifs. Il serait envisageable de procéder de manière analogue pour d'autres accords internationaux que la Suisse a ratifiés dans le domaine de l'environnement et du développement durable. Ce questionnaire deviendra une composante obligatoire du conseil financier et du conseil en assurance.
- K3 : Autorégulation reconnue :** les recommandations de la branche actuellement formulées dans le guide de l'ASB sont complétées par des exigences minimales concrètes supplémentaires (cf. [chapitre 4.2](#)). Celles-ci sont reconnues comme une forme d'autorégulation si elles peuvent garantir – vis-à-vis de l'autorité de surveillance, mais aussi du point de vue environnemental – qu'elles ont la capacité de refléter les préférences des clients en matière de climat, de rendre leur comparaison possible et de permettre leur prise en compte adéquate par les gestionnaires de fortune. La démarche proposée est identique pour la branche du conseil en assurance. Le respect des règles est l'affaire des autorités de surveillance.
- K4 : Protection accrue des clients contre l'écoblanchiment :** dans l'optique de mieux défendre les intérêts de la clientèle et de combattre à la source de possibles « mauvais conseils », le droit de porter plainte en cas d'irrégularités concrètes – réservée jusqu'à présent à l'organe de médiation – est étendu aux clients. Cette possibilité de recours (p. ex. auprès d'une commission pour la loyauté) est rendue facilement accessible. Afin que les clients puissent faire valoir leurs droits et que l'écoblanchiment puisse être poursuivi efficacement au titre du droit prudentiel, des règles idoines sont nécessaires (cf. [mesure 5.3.1](#) et [mesure 5.3.2](#)).

Évaluation

Incidence climatique au cas par cas : comme il n'existe à ce jour aucune obligation de collecter explicitement des informations sur les objectifs des clients en matière de climat, les objectifs d'investissement concrets dans ce domaine et les effets à long terme que les facteurs climatiques ont sur le rendement des investissements des clients pourraient bien être négligés ou sous-estimés. Selon les circonstances, cet état de fait pourrait déroger à l'obligation de prendre en compte de manière appropriée les objectifs d'investissement du client, comme l'imposent le droit prudentiel et le droit des mandats. La prise en compte des préférences des clients a une incidence sur le climat en ce qu'elle réduit l'asymétrie d'information entre les conseillers et les clients et permet à la clientèle de

prendre des décisions éclairées sur la base de ses propres préférences. Seules des exigences minimales peuvent aider les clients à comparer entre elles plusieurs offres différentes. Cela incite par ailleurs les prestataires de services financiers à proposer à leurs clients des produits financiers adaptés à leurs exigences. Les variantes P1 à P4 peuvent donc potentiellement avoir une incidence indirecte sur le climat.

Effet de levier et conditions pour une incidence climatique : si les clients¹⁰² et les investisseurs sont disposés à payer davantage pour réaliser des investissements ayant une incidence positive sur le climat, les efforts d'optimisation ne concernent pour l'heure que l'intention de faire quelque chose de bien (*warm glow* en anglais), mais pas encore son incidence sur le climat et sur le développement durable¹⁰³. Si les objectifs des clients sont sondés de manière concrète, comparable et méthodique et s'ils sont dûment pris en compte par les gestionnaires de fortune, l'effet de levier des mesures devrait être considérable. La variante P4 en particulier devrait avoir un immense effet, comme en atteste un premier cas en Allemagne : début 2021, une organisation de protection des consommateurs a pour la première fois poursuivi en justice une banque qui promettait dans sa publicité des incidences climatiques concrètes ne reposant sur aucun argument concret¹⁰⁴.

Mise en œuvre : les variantes P1 à P3 nécessitent une adaptation de la LSFfin. Sont soumis à la LSFfin, quelle que soit leur forme juridique, les prestataires de services financiers, les conseillers à la clientèle et les producteurs et les fournisseurs d'instruments financiers. N'y sont pas soumis les intermédiaires d'assurance, dont les produits de placement sont régis par la loi du 17 décembre 2004 sur la surveillance des assurances (LSA, RS 961.01). Les principaux critères utiles à la détermination méthodique des objectifs des clients pourraient être définis en coopération avec la branche. Pour une autorégulation reconnue, il manque toutefois une base légale dans la LSFfin. La variante P4 exige par ailleurs que la LSFfin soit révisée en vue d'y introduire les exigences requises pouvant être vérifiées par les organes de médiation.

Autres points à prendre en considération : dès lors qu'elles font l'objet d'une détermination méthodique, les préférences des clients en matière de climat et de durabilité doivent également être prises en compte de façon explicite dans la gestion de leur fortune. Or cela peut entraîner des conflits entre les objectifs financiers et non financiers, mais aussi entre les différents objectifs de durabilité. La détermination méthodique des préférences des clients constituerait une charge supplémentaire pour les conseillers financiers qui ne font jusqu'à présent aucune recherche de ce type afin de proposer des produits adaptés.

Potentiel global pour la compatibilité climatique des flux financiers : la mesure renferme un énorme potentiel, en ce qu'elle crée de façon directe et efficace une incitation à proposer des produits financiers durables et à lutter contre l'écoblanchiment. L'élément central est que les objectifs des clients soient sondés de manière concrète, comparable et méthodique et qu'ils soient dûment pris en compte par les gestionnaires de fortune.

5.3.4 Rapports de durabilité par l'économie dans son ensemble

Au sein de l'UE, la publication d'informations non financières par les grandes entreprises d'intérêt public qui emploient plus de 500 salariés est soumise à des règles. Sont actuellement concernés quelque 6000 groupes et grandes entreprises, parmi lesquels des sociétés cotées en Bourse, des banques et des sociétés d'assurance. La directive 2014/95/EU¹⁰⁵ accorde aux entreprises la possibilité de publier les informations requises sous la forme qu'elles estiment être la plus pertinente. Ainsi, les entreprises peuvent appliquer des lignes directrices internationales, européennes ou nationales pour établir leurs déclarations, ce qui signifie qu'elles peuvent s'appuyer par exemple sur le Pacte mondial des Nations Unies, sur les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales ou sur la norme ISO 26000. De son côté, l'UE a publié des lignes directrices non contraignantes¹⁰⁶ et, dans un supplément relatif à ces lignes directrices, des recommandations

¹⁰² [Get Real! Individuals Prefer More Sustainable Investments by Rob Bauer, Tobias Ruof, Paul Smeets \(SSRN\)](#)

¹⁰³ [Do Investors Care About Impact? by Florian Heeb, Julian F Köbel, Falko Paetzold, Stefan Zeisberger \(SSRN\)](#)

¹⁰⁴ [Grüner Schein | Verbraucherzentrale Baden-Württemberg \(verbraucherzentrale-bawue.de\)](#)

¹⁰⁵ [Corporate sustainability reporting | Commission européenne \(europa.eu\)](#)

¹⁰⁶ Commission européenne, Communication de la Commission : [Lignes directrices sur l'information non financière \(méthodologie pour la communication d'informations non financières\)](#), 2017/C 215/01

émanant du Groupe de travail sur la publication d'informations financières relatives au climat (TCFD)¹⁰⁷.

Les entreprises de l'économie réelle qui sont déjà tenues de déclarer des informations non financières dans le cadre de la directive 2014/95/EU seront bientôt concernées par la taxonomie de l'UE. À partir de 2022, celles de plus de 500 salariés qui sont tournées vers le marché des capitaux ou qui exercent des activités de banque et d'assurance devront également publier certaines données d'exploitation (chiffre d'affaires, coûts d'investissement, etc.) permettant d'établir leur conformité à la taxonomie. Les investisseurs pourront ainsi comparer plus facilement entre eux les efforts des entreprises en faveur du développement durable. La révision de la directive européenne, actuellement en cours, vise à améliorer la comparabilité des publications¹⁰⁸ et à étendre le domaine d'application de la réglementation aux entreprises qui emploient plus de 250 salariés¹⁰⁹.

En Suisse, le contre-projet indirect à l'initiative populaire « Entreprises responsables – pour protéger l'être humain et l'environnement » (aussi connue sous le nom « initiative pour des multinationales responsables »)¹¹⁰ prévoit de reprendre à l'identique les règles européennes relatives à la publication d'informations non financières. Il définit entre autres des devoirs de rapport pour les mêmes catégories d'entreprises que celles visées par la directive 2014/95/EU. Les rapports ne doivent pas rendre compte uniquement des risques financiers auxquels les entreprises sont exposées du fait des problématiques environnementales, mais aussi des conséquences que les activités des entreprises ont sur les questions environnementales, par exemple sur les émissions de CO₂ (double matérialité : impact de l'environnement sur l'entreprise et de l'entreprise sur l'environnement). En août 2021, le Conseil fédéral a en outre fixé les lignes directrices visant à rendre les recommandations du TCFD contraignantes pour les entreprises suisses de l'économie dans son ensemble ; une consultation est prévue¹¹¹. Dans le cadre du système d'échange de quotas d'émission et de l'exemption de la taxe sur le CO₂ prélevée sur les combustibles avec un engagement de réduction, les rapports sur les émissions de gaz à effet de serre des secteurs économiques à très forte intensité d'émissions sont déjà portés à la connaissance du public¹¹². Mais les données d'exploitation permettant d'établir la conformité à la taxonomie (p. ex. chiffre d'affaires, coûts d'investissement) ne sont pas exigées.

En Suisse, la publication d'un rapport de durabilité n'est pas une condition préalable à l'admission en Bourse. Les entreprises sont toutefois libres de s'y soumettre volontairement. Pour les guider, SIX Exchange Regulation a élaboré une réglementation applicable aux entreprises cotées (possibilité d'« opting in » au sens de l'art. 9 de la directive de SIX concernant les informations relatives à la Corporate Governance DCG¹¹³). Près d'un tiers des entreprises du SMI se soumettent à cette réglementation, s'obligeant ainsi à publier un rapport de durabilité¹¹⁴.

Des obligations générales de transparence applicables à l'économie dans son ensemble peuvent contribuer à la compatibilité des flux financiers avec les objectifs sur le climat en imposant un devoir de publication aux entreprises et aux établissements financiers de l'économie réelle pour la première fois et de manière explicite. Il est essentiel que ces rapports fournissent des données pertinentes, prospectives et comparables pouvant être mesurées à l'aune de scénarios climatiques.

Néanmoins, pour pouvoir prendre des décisions d'investissement et de financement nettement plus compatibles avec les objectifs sur le climat, les acteurs suisses des marchés financiers n'ont pas nécessairement besoin d'informations supplémentaires émanant d'entreprises de l'économie réelle implantées en Suisse : la majeure partie de leurs investissements pertinents pour le climat sont effet réalisés à l'échelle de la planète. Or le test de compatibilité climatique PACTA 2020 atteste qu'il existe déjà, pour toutes les classes d'actifs pertinentes, suffisamment de données comparables, solides et

¹⁰⁷ Commission européenne, Communication de la Commission : [Lignes directrices sur l'information non financière: Supplément relatif aux informations en rapport avec le climat, 2019/C 209/01](#)

¹⁰⁸ [The Alliance for Corporate Transparency Research Report 2019](#)

¹⁰⁹ [Consultation document | Review of the non-financial reporting directive \(europa.eu\)](#)

¹¹⁰ [Contre-projet indirect à l'initiative populaire « Entreprises responsables – pour protéger l'être humain et l'environnement »](#)

¹¹¹ [Le Conseil fédéral fixe les lignes directrices pour le rapport climatique des grandes entreprises suisses \(admin.ch\)](#)

¹¹² [registre suisse des échanges de quotas d'émission](#) ; [Liste abgabebefreite Anlagen – Emissionsziel \(PDF, 3 Mo, 15.09.2020\) en allemand](#) ; [Liste abgabebefreite Anlagen – Massnahmenziel \(PDF, 1 Mo, 20.11.2020\) en allemand](#)

¹¹³ [Directive concernant les informations relatives à la Corporate Governance | SIX \(ser-ag.com\)](#)

¹¹⁴ [Communiqué de presse | Rapport de développement durable | SIX \(ser-ag.com\)](#)

prospectives (au niveau des actifs) se rapportant aux secteurs économiques particulièrement pertinents pour le climat.

- N1 : Rapport des entreprises cotées en Bourse sur leur incidence climatique :** afin que les exigences minimales permettent des comparaisons, les entreprises suisses cotées en Bourse sont tenues de rendre compte annuellement de l'incidence sur le climat de leurs activités. Des exigences minimales garantissent des déductions comparables. La directive de SIX concernant les informations relatives à la Corporate Governance, avec son art. 9 « Rapport de développement durable », est adaptée en conséquence¹¹⁵.
- N2 : Normes comptables enrichies :** afin de créer de la transparence au sein du secteur financier et vis-à-vis du public, les normes comptables suisses existantes (p. ex. les Swiss GAAP RPC) doivent être enrichies grâce à l'intégration d'indicateurs climatiques pertinents. Pour les entreprises de l'économie réelle et les établissements financiers, il s'agit par exemple d'indicateurs relatifs aux émissions de gaz à effet de serre et aux risques climatiques, conformément aux recommandations du TCFD ainsi que d'indicateurs relatifs à la compatibilité climatique de leurs activités commerciales dans le monde entier. La norme comptable internationale IFRS (International Financial Reporting Standards) prévoit une adaptation similaire¹¹⁶. Ces enrichissements pourraient par ailleurs servir de critères pour l'enregistrement à la Bourse suisse.
- N3 : Devoirs de rapport étendus :** les obligations de publication au sens du contre-projet indirect à l'initiative pour des multinationales responsables sont concrétisées (p. ex. conformément aux recommandations du TCFD) afin d'assurer la sécurité du droit. Elles sont adaptées conformément aux développements de la réglementation européenne. Il serait également envisageable de ne pas limiter l'obligation aux seules banques et assurances, mais de l'étendre à d'autres acteurs des marchés financiers qui emploient moins de 250 salariés, comme des caisses de pension et des gestionnaires de fortune.

Évaluation

Incidence climatique au cas par cas : en règle générale, plus les données disponibles sont détaillées et comparables, plus les déductions possibles sont précises. À l'échelle mondiale, les informations importantes pour le climat qui concernent les secteurs économiques générant le plus d'émissions sont déjà suffisamment solides et simples (cf. chap. 4). Les développements envisagés en Suisse pour la mise en œuvre contraignante des recommandations du TCFD vont dans cette même direction. Les efforts de standardisation et d'extension à des cercles plus vastes permettent néanmoins d'escompter une incidence supplémentaire sur le climat.

Effet de levier et conditions pour une incidence climatique : la majeure partie des investissements réalisés par des acteurs suisses des marchés financiers profitent à des entreprises à l'étranger (en particulier les investissements en actions et en obligations d'entreprises, y compris les fonds). Un effet de levier pour la place financière suisse n'est donc possible que si les entreprises du monde entier établissent des rapports plus précis.

Mise en œuvre : des adaptations pourraient être inscrites dans le code des obligations sous le titre trente-deuxième¹¹⁷ (Comptabilité commerciale et présentation des comptes) ou dans les articles suivants : 958 (Présentation des comptes / I. But et contenu), 958c (Présentation des comptes / III. Principe de régularité), 958e (Publication et consultation) et/ou 959c (Annexe). Sur la base de l'art. 958f, al. 4, le Conseil fédéral a le droit d'édicter les dispositions relatives aux livres à tenir, aux principes régissant leur tenue et leur conservation et aux supports d'information pouvant être utilisés.

Autres points à prendre en considération : il est crucial d'harmoniser la variante (D2) avec les travaux sur les normes comptables qui sont actuellement en cours à l'échelle internationale et, au niveau national, avec la mise en œuvre contraignante des recommandations du TCFD pour l'économie dans son ensemble (D1, D3).

¹¹⁵ [Directive concernant les informations relatives à la Corporate Governance | SIX \(ser-ag.com\)](#)

¹¹⁶ [Educational material: the effects of climate-related matters on financial statements | IFRS](#)

¹¹⁷ [Titre trente-deuxième de la loi fédérale du 30 mars 1911 complétant le Code civil suisse \(CO, RS 220\)](#)

Potentiel global pour la compatibilité climatique des flux financiers : la mesure a un potentiel d'incidence sur le climat, en particulier si elle est mise en place au niveau international et si elle bénéficie du plus large soutien possible, car les acteurs de la place financière suisse investissent dans le monde entier. Il existe déjà des initiatives volontaires internationales qui poursuivent un objectif similaire¹¹⁸ et pourraient être développées davantage.

5.3.5 Encouragement d'investissements, incitations à long terme

Afin de stimuler les investissements dans des projets durables, l'UE couple les projets de son plan d'action sur la finance durable avec le plan d'investissement du pacte vert pour l'Europe, avec le programme InvestEU et avec d'autres fonds européens pertinents. Le programme InvestEU a pour objectif de soutenir différents domaines politiques (infrastructures durables, recherche, innovation, numérisation, etc.) par le biais de financements, d'activités d'assistance technique et d'aides diverses et de mettre en relation les investisseurs et les promoteurs de projet. De son côté, la Banque européenne d'investissement (BEI) entend engager et mobiliser davantage de moyens au profit de la protection du climat.

L'UE examine par ailleurs différentes propositions relatives à l'instauration d'une taxe sur les transactions financières, le but étant que le secteur financier participe davantage aux coûts de la crise liée à la pandémie de coronavirus. La taxation des opérations sur produits dérivés, en particulier, devrait encourager les investissements à long terme.

Compte tenu des potentiels dommages à l'économie et du risque pour la stabilité des prix, la Banque centrale européenne (BCE) se doit de contribuer à la protection du climat. Après avoir créé un centre du changement climatique, fixé des exigences de transparence plus strictes pour les établissements surveillés dans la réglementation européenne et intégré le climat dans ses tests de résistance (stress tests), la BCE accordera une place importante au climat dans la révision de sa stratégie monétaire¹¹⁹.

En Suisse, le caractère incitatif de la différenciation envisagée en matière d'impôt anticipé et de droit de timbre dans le cadre du postulat 19.3951 « Produits financiers durables. Desserrer les freins »¹²⁰ fait encore l'objet de discussions approfondies. Les options fiscales mentionnées ci-après ne sont donc pas discutées dans le présent rapport. Dans le cadre du postulat 20.3012 « Objectifs de développement durable pour la Banque nationale suisse », le Conseil fédéral a été chargé d'établir un rapport indiquant comment la Banque nationale peut soutenir la Confédération dans la réalisation de ses objectifs de développement durable et quel rôle actif elle peut jouer en matière de coordination de mesures climatiques dans le secteur financier¹²¹. Seules sont mentionnées ci-après les options que le réseau de banques centrales et d'autorités de surveillance NGFS (*Network for Greening the Financial System*)¹²² a jugées particulièrement pertinentes pour le climat.

Une incidence sur le climat suppose que les incitations soient suffisamment claires et importantes pour induire des décisions d'investissements plus compatibles avec les objectifs sur le climat.

L1 : Banque gouvernementale d'investissement pour le climat : une banque gouvernementale d'investissement avec un mandat « vert » (par analogie avec les expériences faites dans différents pays¹²³) encourage la protection du climat en offrant une réduction du risque pour les projets financés par des investisseurs privés ou en mettant directement des capitaux à disposition. Un savoir spécialisé et des signaux envoyés au marché permettent aussi de mobiliser plus d'investissements privés pour des projets verts en Suisse et à l'étranger. La création et la gestion d'une banque pour le climat au niveau fédéral nécessitent une

¹¹⁸ <https://www.cdp.net/en>

¹¹⁹ [Climate change and central banking IBCE \(ecb.europa.eu\)](https://ecb.europa.eu/press/pr/20210617/monetary_policy_operations_final.pdf)

¹²⁰ [19.3951 | Produits financiers durables. Desserrer les freins | Objet | Le Parlement suisse](#)

¹²¹ [20.3012 | Objectifs de développement durable pour la Banque nationale suisse | Le Parlement suisse](#)

¹²² Le réseau NGFS est composé d'un groupe de banques centrales et d'autorités de surveillance qui souhaitent contribuer à une meilleure gestion des risques climatiques et environnementaux dans le secteur financier et mobiliser des fonds pour soutenir la transition vers une économie durable ; https://www.ngfs.net/sites/default/files/media/2021/06/17/ngfs_monetary_policy_operations_final.pdf

¹²³ [Green and Resilience Banks: How the Green Investment Bank Model Can Scale Up Climate Finance in Emerging Markets – Green Bank Network](#)

modification de la Constitution¹²⁴. Il faut par ailleurs clarifier en détail la structure d'une telle banque et la façon dont elle intègre les instruments d'encouragement existants et futurs.

- L2 : Taxe sur le rendement des produits financiers nocifs pour le climat** : une taxe sur le rendement des investissements réalisés dans des produits financiers nocifs pour le climat est introduite sur la place financière suisse. Les recettes perçues peuvent profiter à des projets respectueux du climat, par exemple par l'intermédiaire d'un fonds pour le climat. La délimitation des produits financiers nocifs pour le climat nécessite l'instauration d'un système de classification ([mesure 5.3.2](#)).
- L3 : Allègement fiscal pour les piliers 3a respectueux de l'environnement** : des incitations sont créées pour les investissements à long terme – telle la prévoyance vieillesse – qui sont compatibles avec les objectifs sur le climat. Ainsi, il est possible par exemple d'augmenter le montant exonéré d'impôt pour un pilier 3a vert. La délimitation des investissements respectueux de l'environnement nécessite l'instauration d'un système de classification ([mesure 5.3.2](#)). Il faut veiller par ailleurs à empêcher tout conflit avec des objectifs existants en matière de risques.
- L4 : Différenciation des garanties selon une échelle climatique** : la Banque nationale suisse peut favoriser, au niveau des garanties, les emprunts d'établissements financiers avec lesquels des projets écologiques sont soutenus. Des banques peuvent par ailleurs réunir leurs garanties dans des pools dont le risque est mesuré sur une échelle de critères climatiques. Les modalités peuvent s'inspirer de la proposition correspondante discutée par le NGFS¹²².

Évaluation

Incidence climatique au cas par cas : des résultats de recherche et des expériences faites à l'étranger montrent que des banques publiques – par exemple des banques gouvernementales d'investissement avec un mandat clair (L1) – peuvent être des instruments efficaces pour mobiliser des investissements privés au profit de mesures de protection du climat¹²⁵. En Suisse, reste à savoir dans quelle mesure une telle banque pourrait avoir une incidence supplémentaire au regard des instruments d'encouragement existants et du contexte actuel en matière de taux d'intérêt.

L'effet d'une taxe sur le rendement des produits financiers nocifs pour le climat (L2) reste à clarifier. Si quelques pays européens discutent d'un impôt général sur les transactions financières, personne ne pratique à ce jour un prélèvement limité à certaines catégories de produits. On ignore également dans quelle mesure une incitation favorisant les dépôts d'épargne pour le pilier 3a (L3) peut être efficace. Seule une forte différenciation basée sur des critères climatiques pourrait produire un véritable effet.

S'agissant par contre de la différenciation des garanties pour les banques centrales, le comité d'experts composé de représentants des banques centrales et des autorités de surveillance atteste que la mesure a un effet très positif sur la protection du climat¹²².

Effet de levier et conditions pour une incidence climatique : les banques de développement « vertes » réussissent en particulier à mobiliser des fonds privés pour des projets de protection du climat dans les pays en développement¹²⁶. Si les données sur l'effet incitatif des variantes L2 et L3 sont encore rares, les premières analyses montrent toutefois que le système actuel favorise plutôt les investissements dans les industries fossiles ; on peut donc s'attendre à un certain effet de levier. En raison de son impact sur l'ensemble du système bancaire, la variante L4 permet pour sa part d'espérer un effet de levier important.

Mise en œuvre : la création d'une banque d'investissement pour le climat (L1) s'entend comme un projet à long terme. Une telle banque peut réunir différents instruments d'encouragement existants, ce qui nécessite toutefois une modification de la Constitution¹²⁷. La mise en œuvre des variantes L2 et L3 pose d'une part la question de la délimitation des produits financiers nocifs pour le climat, par rapport aux produits financiers respectueux du climat ; cette délimitation nécessite par exemple l'instauration

¹²⁴ Voir la réponse du Conseil fédéral au [postulat 21.3904](#)

¹²⁵ [Financing the Low-Carbon Economy | Swiss Sustainable Finance \(sustainablefinance.ch\)](#)

¹²⁶ [Green & Resilience Banks – How the green investment bank model can play a role in scaling up climate finance in emerging markets | Green Bank Network \(greenbanknetwork.org\)](#)

¹²⁷ Se reporter à l'avis de droit de l'Office fédéral de la justice du 22 novembre 2006 (JAAC 2009.9) en Allemand [Gutachten zur Verfassungsmässigkeit einer Postbank \(PDF, 603 kB, 05.06.2020\)](#) VPB 2009.9 (S. 129 - 140)

d'une taxonomie (cf. mesure 5.3.2). D'autre part, la mise en œuvre doit pouvoir s'appuyer sur une analyse plus approfondie des possibilités de mise en œuvre concrètes, mais aussi des synergies et conflits avec les objectifs de réduction des risques. Parmi les neuf options qu'il a évaluées, le NGFS estime que les deux options incluses dans la variante L4 sont parfaitement réalisables, y compris s'agissant de leur mise en œuvre. L'évaluation par le NGFS a notamment cherché à déterminer si telle ou telle option modifie l'efficacité de la politique monétaire, dans quelle mesure elle contribue à la protection du climat, si elle rend la gestion des risques plus efficace et si elle est facile à mettre en œuvre.

Autres points à prendre en considération : le prélèvement d'une taxe sur le rendement (L2) pourrait s'avérer complexe. De plus, il convient de veiller à ce qu'il n'entraîne pas de double taxation des émissions de CO₂, étant donné que, selon le principe de territorialité, les taxes sur le CO₂ doivent être prélevées sur le lieu d'émission.

Potentiel global pour la compatibilité climatique des flux financiers : la variante L4 est celle dont l'incidence attendue sur le climat est la plus grande. Comme la mise en œuvre de la variante L1 est un très long processus (d'après les expériences faites dans d'autres pays), une incidence supplémentaire par rapport aux instruments d'encouragement existants est attendue seulement à longue échéance. Les variantes L2 et L3 devraient certes avoir un effet, mais celui-ci reste à clarifier.

5.4 Autres approches

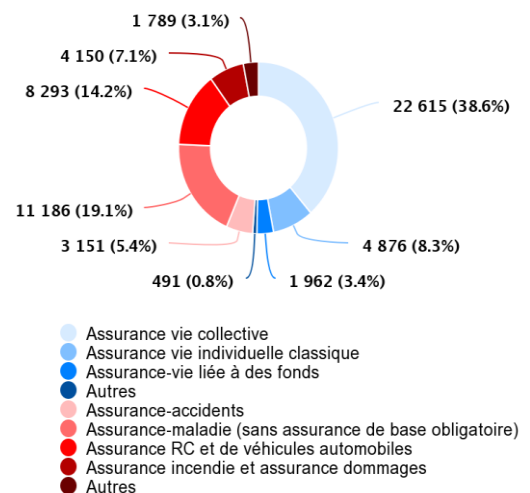
Dans sa réponse négative au postulat 19.4518, déposé par la conseillère nationale Meret Schneider « Interdiction pour les fossoyeurs du climat de s'assurer auprès de compagnies suisses », le Conseil fédéral a indiqué que le présent rapport contiendrait également différentes possibilités pour le secteur des assurances pour autant que, dans le cas des assurances obligatoires, une marge de manœuvre suffisante existe.

En outre, l'état des lieux PACTA 2020¹²⁸ a montré que, en complément aux approches discutées dans les chapitres précédents, il existait pour ce qui concerne le climat un réel besoin d'action dans le domaine des hypothèques. Ces éléments font donc l'objet de qui suit.

5.4.1 Assurances

Les activités d'assurances peuvent être réparties entre les assurances-vie et non-vie. Les assurances-vie couvrent les risques de décès ou d'invalidité ou servent de prévoyance vieillesse. On fait la distinction entre assurances individuelles (prévoyance privée) et assurances collectives (prévoyance professionnelle). Le domaine de l'assurance non-vie couvre le vaste champ des assurances de dommages. Il s'agit notamment des assurances de choses, de l'assurance de responsabilité civile, de l'assurance transport, de l'assurance des véhicules à moteur ou encore de l'assurance maladie complémentaire ou de l'assurance-accidents. Les réassureurs sont les assurances des assureurs. Ils couvrent le bilan de ces derniers, leur servent de compensation des retraits de fonds provenant du capital social et atténuent les répercussions des sinistres majeurs sur le résultat et la solvabilité des assurances.¹²⁹

Affaires vie et non-vie en Suisse
Primes comptabilisées 2019 (en millions de francs)



Source : Association Suisse d'Assurances (ASA)

¹²⁸ 2° Investing Initiative, Wüest Partner (2020): [Bridging the Gap: Measuring progress on the climate goal alignment and climate actions of Swiss Financial Institutions \(PDF, 12 MB, 09.11.2020\)](#)

¹²⁹ [Affaires d'assurance directe | ASA](#)

Les assurances non-vie et les réassurances sont particulièrement importantes lorsqu'il s'agit de prendre des décisions liées à des projets ou des placements. Elles peuvent donc accélérer et renforcer le passage à une économie à faible intensité de carbone. En l'absence d'assurances de cette nature, il serait aujourd'hui impossible de financer ou d'exploiter quelque nouvelle centrale électrique que ce soit¹³⁰. Les approches suivantes ne portent explicitement que sur les affaires d'assurance et non sur les activités d'investissement des compagnies d'assurances (lesquelles sont couvertes par les mesures précédentes).

La Commission européenne a adopté en septembre 2021 des propositions détaillées visant à réviser les règles de l'UE en matière d'assurance ("Solvabilité II") afin d'inciter les assureurs à investir dans l'avenir de l'Europe¹³¹. Entre autres, l'EIOPA doit évaluer d'ici 2023 si un traitement prudentiel spécial serait justifié pour les risques liés aux actifs ou aux activités qui sont significativement liés à des objectifs environnementaux et/ou sociaux. S'agissant des assurances et des réassurances, il existe un **potentiel d'effet sur le climat** dans les domaines non-vie (assurances de choses, responsabilité civile, véhicules automobiles, immobilières, etc.)¹³². L'AEAPP, l'Autorité européenne de surveillance des assurances et des pensions professionnelles, estime que les secteurs des assurances et des réassurances, notamment au niveau des contrats d'assurance non-vie¹³³, ont un rôle crucial à jouer en matière de réduction des émissions de gaz à effet de serre et d'adaptation aux changements climatiques. Quant aux assurances vie collectives, elles affichent certes d'importants volumes de primes, mais n'offrent au niveau des produits que peu de possibilités d'incitations à mieux respecter le climat. En la matière, le potentiel d'effet sur le climat se situe en premier du côté des investissements (cf. points 5.2 et 5.3).

V1 : Objectifs volontaires ou contraignants : le secteur des assurances (non-vie et réassurances) est explicitement intégré aux accords sectoriels volontaires (cf. point 5.2.1.) ou aux mesures relatives à des objectifs contraignants (cf. point 5.2.2). Ainsi serait-il envisageable de fixer des objectifs visant à ne plus assurer de risques commerciaux et industriels entravant le passage à une économie durable et neutre en termes de climat et de réorienter l'offre en direction de produits d'assurances durables. La *deutsche Versicherungsverband* (association allemande des compagnies d'assurances)¹³⁴ mentionne sur ce point des concepts novateurs d'assurances tels que « utiliser plutôt que posséder », « réparer plutôt que changer », « électromobilité et building back better ».

V2 : Obligations de publication dans le domaine des assurances : les obligations de publication (cf. point 5.3.1) peuvent être étendues aux assurances non-vie et aux réassurances¹³⁵. Les exigences de transparence imposées aux compagnies d'assurances permettent aux assurés de mieux choisir entre les différentes incitations respectueuses du climat proposées par les différents prestataires (rabais sur les primes pour les bâtiments énergétiquement efficaces, qu'il s'agisse de bâtiments nouveaux ou rénovés, conditions avantageuses pour les polices d'assurance concernant des immeubles dotés d'un système propre de production d'énergie renouvelable, prise en compte explicite des émissions de CO₂ du véhicule dans le cas des assurances de véhicules automobiles, rabais sur les primes pour les véhicules propulsés par des énergies renouvelables, assurances économies d'énergie dans le cas de projets visant l'efficacité énergétique¹³⁶, etc.). Les exigences minimales en termes de reporting garantissent la comparabilité. En outre, il pourrait être exigé une transparence à propos des assurances octroyées à des domaines très gourmands en énergies fossiles (entreprises actives dans le charbon, le pétrole, le gaz, les pipelines, etc.).

Évaluation

Incidence climatique au cas par cas : les variantes V1 et V2 devraient avoir des effets comparables à ceux des mesures correspondantes du côté des placements (accords sectoriels, point 5.2.1, et

¹³⁰ [Fossil Fuels & Insurance - Insure Our Future](#)

¹³¹ [Révision des règles de l'UE en matière d'assurance](#)

¹³² [Überblick zur Klimawirkung durch Massnahmen von Finanzmarktakteuren \(PDF, 2 MB, 30.11.2020\)](#), étude pour le compte de l'OFEV

¹³³ [non-life-underwriting-and-pricing-in-light-of-climate-change-discussion-paper.pdf \(europa.eu\)](#)

¹³⁴ [Die Nachhaltigkeitspositionierung der deutschen Versicherer im Wortlaut \(gdv.de\)](#)

¹³⁵ Des réflexions similaires sont en cours au sein de l'UE, voir aussi [Microsoft Word - EIOPA-BoS-19-241 Opinion on sustainability in Solvency II \(europa.eu\)](#)

¹³⁶ [https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/2020_11_19_Finanzinstrumente_fuer_eine_klimavertraegliche_Wirtschaft_DE_Zusammenfassung_final.pdf](#)

obligations de publication, point 5.3.1). La marge de manœuvre permettant de créer des incitations favorables au climat pourrait toutefois être moindre pour les assurances vu qu'il convient au cas par cas d'évaluer si par exemple des rabais sont possibles dans le cadre de l'ordonnance sur la surveillance (OS)¹³⁷ (art. 117, al. 2).

Effet de levier et conditions pour une incidence climatique : les mesures doivent être vues comme un complément aux chapitres précédents. Une large prise en considération des activités des assureurs ayant une influence sur le climat devrait donc se traduire par un important effet de levier.

Mise en œuvre : la mise en œuvre des variantes V1 et V2 pourrait se faire de pair avec celles de mesures évoquées dans les chapitres précédents correspondants. Pour autant, le droit suisse des assurances ne comporte jusqu'ici pas d'obligation de publication relative aux produits.

Autres points à prendre en considération : les variantes V1 et V2 renforcent en outre la protection des consommateurs.

Potentiel global pour la compatibilité climatique des flux financiers : les variantes V1 et V2, notamment, devraient avoir un effet analogue à celui de la mesure correspondante du côté des investisseurs, à savoir contribuer à une plus grande transparence.

5.4.2 Octroi d'hypothèques

Le secteur financier suisse est très lié au secteur du bâtiment par l'entremise des hypothèques. Les 28 portefeuilles hypothécaires librement soumis au test de compatibilité climatique PACTA en 2020 par des acteurs du marché financier suisse ont ainsi permis d'analyser près des trois quarts des logements du pays.

Même si les créanciers hypothécaires n'ont aucune influence directe sur les bâtiments des propriétaires, certains établissements financiers misent déjà sur des incitations ayant une incidence sur le climat. Les emprunteurs peuvent par exemple bénéficier de conditions (de taux) avantageuses ou d'un montant de prêt plus élevé si leurs immeubles (ou projets en la matière) sont éligibles pour une hypothèque verte. En Suisse, les conditions d'éligibilité sont généralement évaluées à l'aune du standard Minergie ou du Certificat énergétique cantonal des bâtiments (CECB). L'examen des conditions d'éligibilité qui en découle ainsi que la détermination des primes qui en résulte sont du ressort des établissements financiers et peuvent fortement varier. En octobre 2016, la réduction des intérêts en Suisse était ainsi comprise entre 0,125 % et 0,8 % d'après une étude du WWF et d'Inrate (2017). Il convient néanmoins de préciser que la part des hypothèques respectueuses de l'environnement dans l'ensemble du marché suisse ne s'élevait qu'à environ 5 %. Sont également proposés un examen CECB à titre gratuit ou des options de conseil. Des modèles du contrat de performance énergétique sont également proposés sur le marché et peuvent aider à réduire le risque pour les créanciers hypothécaires dans le cas de solutions de changement de systèmes de chauffage et de rénovations énergétiques¹³⁸.

Le regroupement de produits (« *interlinked products* » en anglais) offre aux établissements financiers un potentiel supplémentaire d'augmentation de l'efficacité énergétique, de baisse des prix et d'augmentation du volume de l'immobilier vert. Il est ainsi possible de lier le financement de mesures de construction vertes à l'offre conséquente d'hypothèques vertes pour le même bâtiment. Le risque d'asymétrie de l'information est alors réduit, et il est possible d'économiser les coûts liés à un nouvel examen (« *Appraisal* » en anglais) et à l'obligation de diligence (*due diligence*) concernant le caractère vert et d'augmenter la part du volume de financements verts en portefeuille¹³⁹.

Lors de l'octroi d'hypothèques et de crédits d'entreprise, les banques exigent des emprunteurs qu'ils disposent d'un certain niveau de fonds propres, lequel dépend de l'évaluation qu'elles font du risque de défaut de crédit. En la matière, la compatibilité du bâtiment avec le climat n'entre aujourd'hui pas en ligne de compte. D'un autre côté, la loi et plus précisément, l'ordonnance sur les fonds propres

¹³⁷ [RS 961.011 – Ordonnance du 9 novembre 2005 sur la surveillance des entreprises d'assurance privées \(ordonnance sur la surveillance, OS\) \(admin.ch\)](#)

¹³⁸ [SWISSESCO - swissesco](#) : le financement C-PACE « Commercial Property Assessed Clean Energy » disponible aux États-Unis constitue un exemple en la matière.

¹³⁹ [Überblick zur Klimawirkung durch Massnahmen von Finanzmarktakteuren \(PDF, 2 MB, 30.11.2020\)](#), étude sur mandat de l'OFEV

éditée par Conseil fédéral sur cette base afin de protéger les créanciers et la stabilité financière soumettent les banques elles-mêmes à des exigences en matière de fonds propres. Dans les grandes lignes, c'est le marché qui détermine le risque de défaut de crédit.

Dans le domaine du bâtiment, une **incidence climatique** devrait directement se manifester dès que le nombre de bâtiments rénovés en vue de les rendre plus compatibles avec le climat et énergétiquement plus efficaces aura augmenté ou lorsque le taux d'assainissement aura pu être massivement relevé.

- H1 : Extension des exigences minimales pour l'octroi d'hypothèques :** dans les directives concernant les exigences minimales dans le cas de financements hypothécaires (autorégulation par l'ASB), il serait possible de prescrire la prise en compte et la publication des émissions de CO₂ par mètre carré de surface de référence énergétique ou un classement CECB. Il serait en outre possible de créer des incitations pour des assainissements visant l'efficacité énergétique et à la compatibilité climatique des bâtiments via les exigences en matière de fonds propres pour les emprunteurs (*improvement loans*).
- H2 : Réglementation subsidiaire relative à la publication et à la prise en compte des émissions de CO₂ :** une réglementation subsidiaire est prévue afin de renforcer les mesures volontaires du secteur hypothécaire ou l'autorégulation (cf. H1). Elle entre en vigueur dès que les mesures volontaires ou l'autorégulation se révèlent insuffisantes. La digitalisation croissante des données sur les émissions serait bénéfique.
- H3 : Couverture des risques :** aménagées comme des instruments de promotion, les rénovations énergétiques et l'installation de chauffages à énergies renouvelables pourraient être soutenues par l'État, par exemple via une couverture des risques sur le long terme pour ce type d'investissements, notamment dans le cas d'emprunteurs pour lesquels aucune autre solution de droit privé n'est proposée (possiblement les retraités ou les jeunes familles), donc sans effet de distorsion du marché des hypothèques, qui fonctionne bien. Les coûts supplémentaires afférents à de tels crédits pourraient, en fonction de l'aménagement individuel, être plus faibles que la taxe sur le CO₂ prélevée sur la consommation de combustibles fossiles.
- H4 : Pondération des risques pour les hypothèques « à forte intensité fossile » :** une propre pondération des risques, plus précise dans le cas des hypothèques « à forte intensité fossile » (piliers 1 et 2 de Bâle III), pourrait permettre de réduire les risques. Si des incitations doivent être créées pour encourager les assainissements visant la compatibilité climatique ou le remplacement des systèmes de chauffage par des systèmes utilisant des énergies renouvelables, les exigences en matière de fonds propres posées à l'égard des créanciers hypothécaires ne devraient pas seulement être plus détaillées, mais aussi se traduire par une plus forte pondération des hypothèques « à forte intensité fossile ». Il convient toutefois de ne pas sous-estimer les autres risques habituels.

Évaluation

Incidence climatique au cas par cas : étant donné qu'environ 60 pour cent des émissions de CO₂ des ménages privés sont le fait du chauffage (CVC – chauffage, ventilation et climatisation), le potentiel en termes d'incidence climatique est important. En la matière, la transparence est un premier pas d'importance (H1, H2). Les études montrent que les propriétaires immobiliers bénéficient déjà, dans le cas de biens immobiliers énergétiquement efficaces, de prix de vente de 7 pour cent plus élevés que dans le cas de biens immobiliers classiques. Parallèlement, les taux de défaut sur les hypothèques vertes sont jusqu'à environ 33 pour cent moins élevés en Europe et aux États-Unis¹⁴⁰. Inversement, l'effet potentiel découlant d'une plus forte pondération des risques issus des hypothèques « à forte intensité fossile » (H4) devrait être de modéré à considérable selon que les risques climatiques sont calibrés plus finement dans l'aperçu global de tous les facteurs de risque ou qu'une charge supplémentaire est imputée au titre des hypothèques « à forte intensité fossile ». L'effet

¹⁴⁰ CSSP (2020): [Überblick zur Klimawirkung durch Massnahmen von Finanzmarktakteuren \(PDF, 2 MB, 30.11.2020\)](#)

climatique de H3 dépend lui fortement du volume des soutiens et des modalités d'aménagement concrètes.

Effet de levier et conditions pour une incidence climatique : la publication d'informations lors des octrois d'hypothèques (H1, H2) devrait être plus efficace si elle est liée à d'autres avantages pour les créanciers et pour les clients (incitations via des conditions avantageuses et des offres de conseil des différents prestataires). Une association avec H3 pourrait être envisagée pour les cas ne pouvant pas être exclusivement réalisés via des financements privés. La voie indirecte passant par le critère des exigences en matière de fonds propres (H4) imposées aux banques ne doit pas compromettre les objectifs premiers, à savoir la protection des créanciers et la stabilité financière. Une plus forte pondération des risques dans le cas des bâtiments à forte intensité d'énergies fossiles devrait toutefois également constituer pour les établissements financiers une incitation à créer des modèles de financement plus compatibles avec le climat. La simple réduction des risques de défaut financiers ne nécessite qu'un ajustement de la pondération des risques.

Mise en œuvre : l'octroi d'hypothèques et d'autres crédits n'est qu'exceptionnellement soumis aux dispositions de la LSFIn. S'agissant des hypothèques, l'ASB prescrit dans le cadre de son autorégulation une limite inférieure que la FINMA reconnaît en tant que standard minimal en termes de droit de la surveillance¹⁴¹. La loi n'impose ainsi aucune obligation de comportement pour ce type d'affaires bancaires. Les directives de l'ASB relatives aux exigences minimales dans le cas de financements hypothécaires d'août 2019¹⁴² prévoient des exigences en matière de fonds propres et d'amortissement pour les clients. Les risques et effets climatiques ne sont aujourd'hui pas pris en considération alors même que les assainissements énergétiques augmentent considérablement la valeur des biens immobiliers ou qu'une renonciation à ces assainissements constitue un risque de perte de leur valeur¹⁴³. Une adaptation de la directive permettrait d'intégrer explicitement ces risques financiers. Il est par ailleurs envisageable d'inscrire une réglementation subsidiaire (H2) concernant la publication des émissions de CO₂ lors de l'octroi d'hypothèques dans la loi sur le CO₂ ou dans l'ordonnance sur les fonds propres (OFR, RS 952.03)¹⁴⁴. La variante H3 serait par exemple applicable via des cautionnements (comme dans le cas du fonds de technologie actuel en faveur de projets innovants et respectueux du climat) ou des garanties dans le cas d'un fonds d'investissement de droit privé. Des travaux sont en cours au sein de l'administration fédérale pour clarifier la nécessité d'un tel instrument.¹⁴⁵ La variante H4 nécessiterait des modifications de l'OFR et des dispositions d'exécution y afférentes édictées par la FINMA¹⁴⁶. Si l'objectif est un meilleur ajustement aux risques, alors il conviendra d'étudier, selon une approche scientifique, la différence effective des risques liée à une plus forte intensité en carbone des objets concernés.

Autres points à prendre en considération : la couverture des risques par la Confédération (H3) sur un marché hypothécaire de grande taille et fonctionnant correctement pourrait entraîner une distorsion du marché et, selon les modalités d'aménagement retenues, se révéler très chère. Les exigences en matière de fonds propres (H4) sont déterminées au niveau international. Il convient de tenir compte des discussions correspondantes tenues notamment dans le cadre des accords de Bâle¹⁴⁷.

Potentiel global pour la compatibilité climatique des flux financiers : les variantes H1 et H4 devraient considérablement contribuer à la sensibilisation et à la transparence. Les variantes H2 et H4 devraient, elles, se révéler extrêmement efficaces et H3 pour les groupes cible ne pouvant bénéficier de solutions de droit privé. S'agissant de la variante H4, il convient encore d'examiner plus avant les possibles effets secondaires non souhaitables en termes de stabilité financière.

¹⁴¹ Expertise juridique « Berücksichtigung von Klimarisiken und -wirkungen auf dem Finanzmarkt » (PDF, 513 kB, 31.10.2019) Expertise du Professeur Mirjam Eggen, Berne, et de Cornelia Stengel, Zurich, pour le compte de l'OFEV, 2019, p. 33 ; autorégulation reconnue selon l'ordonnance sur les fonds propres et la répartition des risques des banques et des maisons de titres (OFR, RS 952.03)

¹⁴² [SBVg_Hypothekar_DE_clean.pdf](#)

¹⁴³ Une étude danoise largement étayée a par exemple montré que l'amélioration énergétique permettant le gain d'une classe d'efficacité selon l'« energy performance certificate » (EPC) se traduisait plus ou moins par un gain de valeur équivalent à celui d'une extension 10–15 m² : <https://www.copenhageneconomics.com/publications/publication/do-homes-with-better-energy-efficiency-ratings-have-higher-house-prices-econometric-approach>

¹⁴⁴ [RS 952.03 – Ordonnance du 1^{er} juin 2012 sur les fonds propres et la répartition des risques des banques et des maisons de titres \(ordonnance sur les fonds propres, OFR\) \(admin.ch\), sur la base de l'art. 6 de la loi sur les banques \(à examiner en détail\)](#)

¹⁴⁵ [21.3904 | Banque et agence climatiques. Simplifier le financement des assainissements énergétiques | Objet | Le Parlement suisse \(parlament.ch\)](#)

¹⁴⁶ P. ex. circulaire FINMA 2017/7, Risques de crédit – banques, sur la base de la loi sur les banques, art. 4, al. 2 (à examiner en détail)

¹⁴⁷ [Basel Framework \(bis.org\)](#)

6 Résumé et conclusions

En ratifiant l'accord sur le climat, la Suisse s'est fixé l'objectif de rendre les flux financiers compatibles avec le climat et entend devenir une référence mondiale en matière de services financiers durables, ce que le Conseil fédéral a ancré dans la stratégie de développement durable 2030. Le présent rapport vise à présenter la manière dont la Suisse peut atteindre cet objectif et à proposer des mesures correspondantes.

L'état des lieux réalisé à grande échelle au sujet de la compatibilité des banques, gestionnaires d'actifs, institutions de prévoyance et assurances suisses avec le test climatique volontaire PACTA met en lumière une meilleure sensibilisation des acteurs concernés. De nombreux investisseurs visent de plus en plus des effets positifs sur le climat outre les bénéfices purement financiers. Ce changement de comportement est dû à l'attention accrue accordée à cette thématique par les clients et les assurés, les établissements financiers eux-mêmes, les associations, les acteurs politiques ainsi que dans le cadre des nouvelles réglementations européennes.

Comme le montre l'état des lieux de 2020, davantage de mesures concrètes et efficaces orientées vers l'objectif climatique doivent être prises par les établissements financiers afin de rendre les flux financiers respectueux du climat. Des actions sont également nécessaires au niveau de la transparence et de la comparabilité des informations, notamment en vue, d'une part, de prévenir l'écoblanchiment, à savoir le fait de donner l'illusion d'une activité durable sur le plan environnemental, et, d'autre part, de renforcer la compétitivité du marché financier suisse. Afin de lutter contre l'écoblanchiment, le Conseil fédéral a d'ores et déjà transmis, en décembre 2020, un mandat d'examen à l'administration.

Les effets positifs et négatifs sur le climat des activités commerciales exercées par les acteurs du marché financier figurent au cœur du présent rapport. Par effet sur le climat, il faut comprendre un changement dans l'économie réelle induit, en tout ou en partie, par une activité de l'acteur financier. Cet effet peut être obtenu au travers de différentes mesures politiques, à la fois directes (conclure des objectifs climatiques concrets avec les entreprises des secteurs financiers ou leur en imposer) et sous forme d'incitation (moins investir dans les technologies fossiles ou les financer dans une moindre mesure). L'introduction de mesures de transparence peut par ailleurs, de façon indirecte, conduire les clients et les établissements financiers à prendre des décisions d'investissement plus respectueuses du climat du fait que les informations reçues soient plus complètes.

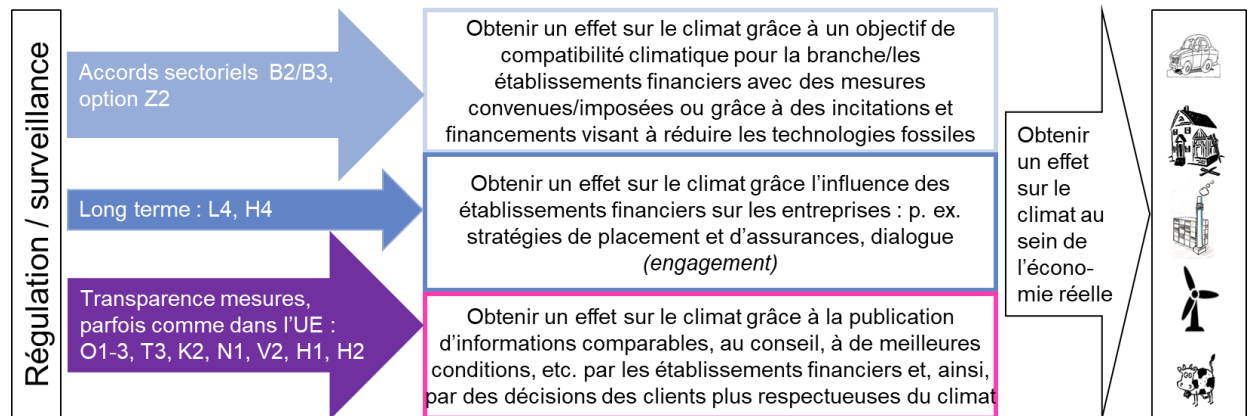
Le présent rapport vise principalement à examiner les mesures mentionnées dans le développement du postulat. Les options proposées ont été évaluées en fonction de leur effet potentiel sur le climat, la faisabilité politique et l'efficacité de la mesure (p. ex. charge administrative nécessaire) ayant joué un rôle central.

Cependant, aucune analyse d'impact détaillée (c'est-à-dire d'analyse complète des coûts et des bénéfices) n'a été menée. Cet état des lieux ne permet donc pas de tirer des conclusions globales sur les mesures souhaitables du point de vue politique. Les mesures abordées dans le rapport sont résumées dans le tableau ci-après.

Aperçu des mesures et options discutées
5.2.1 Accords sectoriels
B1 : Définition d'objectifs par les secteurs financiers
B2 : Conclusion d'objectifs entre les secteurs financiers et la Confédération
B3 : Prescription d'objectifs par la Confédération
5.2.2 Objectifs contraignants pour les établissements financiers
Z1 : Objectifs imposés aux établissements financiers
Z2 : Participation obligatoire à l'objectif sectoriel, pas d'objectifs individuels

Z3 : Objectifs concrets
5.4.1 Assurances
V1 : Objectifs volontaires ou contraignants
5.3.1 Obligations de publication pour les établissements et produits financiers
O1 : Obligations de publication générales
O2 : Obligations de publication vis-à-vis des clients pour les produits financiers, et vis-à-vis de l'autorité de surveillance pour les établissements financiers
O3 : Extension des mandats de surveillance
5.3.2 Classification / taxonomie, labels
T1 : Taxonomie verte, par analogie avec l'UE
T2 : Taxonomie globale, par analogie avec l'UE
T3 : Présentation simplifiée de l'impact climatique pour tous les produits financiers et les mandats de conseil
T4 : Labels et normes basés sur une classification
5.3.3 Prise en compte explicite des préférences des clients en matière de climat
K1 : Adaptation de la LSFIn à la MiFID II de l'UE
K2 : Exigences minimales pour la consultation systématique des clients au sujet de leurs objectifs
K3 : Autorégulation reconnue
K4 : Protection accrue des clients contre l'écoblanchiment
5.3.4 Rapports de durabilité par l'économie dans son ensemble
N1 : Rapport des entreprises cotées en Bourse sur leur incidence climatique
N2 : Normes comptables enrichies
N3 : Devoirs de rapport étendus
5.4.1 Assurances et 5.4.2 Octroi d'hypothèques
V2 : Obligations de publication dans le domaine des assurances
H1 : Extension des exigences minimales pour l'octroi d'hypothèques
H2 : Régulation subsidiaire relative à la publication et à la prise en compte des émissions de CO ₂
5.3.5 Encouragement d'investissements, incitations à long terme
L1 : Banque gouvernementale d'investissement pour le climat
L2 : Taxe sur le rendement des produits financiers nocifs pour le climat
L3 : Allègement fiscal pour les piliers 3a verts
L4 : Différenciation des garanties selon une échelle climatique
5.4.2 Octroi d'hypothèques
H3 : Couverture des risques
H4 : Pondération des risques pour les hypothèques « à forte intensité fossile »

Le tableau ci-après illustre l'attribution des options à forte incidence climatique aux différents canaux.



Source : graphique élaboré par les auteurs, basé sur le tableau de la société CSSP AG (2020) : vue d'ensemble de l'incidence climatique des mesures mises en œuvre par les acteurs des marchés financiers

Pour viser de manière directe l'objectif de rendre les flux financiers respectueux du climat, les **accords sectoriels conclus avec la Confédération** (B2, B3) sur une base volontaire présentent un potentiel non négligeable. Ainsi, l'orientation des flux financiers vers une économie faible en carbone peut explicitement être formulée comme objectif et les accords sectoriels peuvent tenir compte des différents établissements. Ces accords peuvent s'appuyer sur les efforts des alliances internationales « zéro net » nouées par les acteurs financiers de l'économie privée. Il est primordial de réaliser des mesures comparables pour évaluer régulièrement les progrès, notamment à l'aide des tests de compatibilité climatique PACTA déjà mis en œuvre. Le prochain test volontaire sera réalisé en 2022. Conformément à sa décision du 26 juin 2019, le Conseil fédéral continue d'agir par le biais d'accords sectoriels conclus entre la Confédération et les principaux secteurs financiers (ASB, ASA, ASIP et AMAS) visant à rendre les flux financiers compatibles avec les objectifs climatiques. Si des exigences minimales subsidiaires étaient également inscrites dans la loi sur le CO₂, le niveau d'ambition de ces accords sectoriels pourrait être nettement renforcé. L'analyse a en outre révélé qu'un effet climatique supplémentaire pourrait être obtenu si la participation des établissements financiers au test régulier était rendue obligatoire (Z2).

D'autre part, les **mesures de transparence** avec effet indirect présentent un potentiel élevé puisqu'elles permettent aux clients et aux établissements financiers de prendre des décisions davantage fondées. Afin d'exiger une transparence accrue sur les risques et les effets climatiques des quelque 200 plus grandes entreprises, tous secteurs confondus, le Conseil fédéral a d'ores et déjà chargé l'administration, en août 2021, d'élaborer une mise en œuvre contraignante des recommandations du groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (TCFD) pour les entreprises suisses de l'ensemble des secteurs économiques. Le tout, par le biais d'une ordonnance d'exécution relative au contre-projet indirect à l'initiative pour des multinationales responsables qui repose directement sur la directive de l'UE concernant la publication d'informations non financières. En guise de prévention de l'écoblanchiment, le Conseil fédéral a en outre déjà chargé les autorités en décembre 2020 de lui soumettre leurs éventuelles propositions de révision du droit des marchés financiers d'ici à l'automne 2021. Ces propositions doivent tenir compte des développements internationaux, notamment dans l'UE, afin que la Suisse puisse continuer d'exporter ses produits financiers.

Le présent rapport confirme l'effet climatique attendu de ces mesures de transparence, à condition que celles-ci permettent de tirer au maximum des conclusions comparables et pertinentes pour le climat, mais aussi qu'elles soient orientées vers l'avenir et l'objectif climatique à atteindre. Ces exigences pourraient être satisfaites notamment grâce aux options suivantes, lesquelles auraient parallèlement un impact sur le climat : obligations de publication (O1, O2, O3), classification des produits financiers et des mandats de conseil en fonction de leur impact climatique (T3), taxonomie dynamique globale recensant les activités nuisibles pour le climat (T2) et mesures de prise en compte explicite des préférences des clients (K1-K4). En lieu et place d'une réglementation directe, il pourrait

être envisageable d'inscrire des obligations de rendre compte des impacts climatiques des produits et des établissements financiers, par exemple dans la loi sur le CO₂. Pour obtenir une évaluation globale, il convient de prendre en considération, outre l'effet sur le climat, les éventuels conflits d'objectifs ainsi que les charges qui en résultent pour l'économie réelle.

La seule adaptation (partielle) aux réglementations européennes en matière de transparence ne suffirait pas à la Suisse pour assumer un rôle de premier plan. Comme le montrent les résultats des tests climatiques réalisés à grande échelle, des **mesures à incidence climatique plus ambitieuses sont nécessaires** à moyen terme si l'on souhaite rendre les flux financiers compatibles avec le climat et si les développements dans ce sens dans l'économie réelle ne sont pas de toute façon réalisés suffisamment vite. Du point de vue de l'efficacité (effet sur le climat), les mesures incitant à augmenter la pondération des risques pour les investissements et les hypothèques axés sur les énergies fossiles ou exigeant des garanties correspondantes (options H4 et L4) sont particulièrement prometteuses. Ces approches nécessiteraient toutefois d'être examinées plus avant.

7 Annexe : Aperçu des principaux secteurs d'activité des acteurs du marché financier et de la surveillance de celles-ci

Les acteurs du marché financier comptent, d'une part, des **assurances**, des **institutions de prévoyance** et des **fondations**. Ce sont des investisseurs institutionnels (« *asset owner* »), qui possèdent et gèrent des avoirs d'important montant. Dans le cadre de son mandat de politique monétaire, la **Banque nationale suisse (BNS)** gère elle aussi des actifs pour un montant équivalent à ceux des institutions de prévoyance¹⁴⁸.

D'autre part, on trouve les intermédiaires (« *asset manager* »). Ils conseillent les clients institutionnels et privés dont ils gèrent leurs avoirs. Il s'agit des **banques**, des **directions de fonds et des maisons de titres**. Fin 2019, en Suisse, les banques administraient pour 7893,4 milliards de francs d'avoirs¹⁴⁹. Environ la moitié appartient à des clients suisses, le reste à des clients étrangers. La plus grande partie est placée en actions ou en fonds de placement, une moindre part en obligations¹⁵⁰. Les investissements profitent donc surtout à des entreprises de l'économie réelle cotées en Bourse à l'étranger. En Suisse, les clients institutionnels représentent le plus important groupe de clients bancaires¹⁵¹, ce qui démontre une grande proximité des différents acteurs financiers.

Contrairement à certaines places concurrentes, la place financière suisse a une très forte **activité de placement**, ainsi qu'une influence notable sur les avoirs puisqu'elle traite 3 % de la fortune privée mondiale, 4,6 % d'actifs sous gestion dans l'Investment Management et environ 27 % de la fortune de clients privés domiciliés à l'étranger¹⁵². Les portefeuilles moyens d'actions et d'obligations d'entreprises comprennent entre 10 et 30 % d'actifs, en valeur, placés dans des secteurs économiques ayant un impact fort sur le climat mondial. Ces secteurs représentent 70 à 90 % des émissions de gaz à effet de serre liées à ces portefeuilles¹⁵³. Il faut cependant garder à l'esprit que les banques agissent essentiellement dans l'intérêt de leurs clients et conformément au mandat qui leur est confié. Les **activités de conseil** pour les clients institutionnels et privés jouent donc un rôle majeur.

Par ailleurs, les grandes banques, les établissements cantonaux et régionaux ainsi que le groupe bancaire Raiffeisen sont des **instituts de crédits hypothécaires et de crédits d'entreprise** importants. En juin 2019, le volume des prêts détenus par les banques suisses s'élevait au total à 1213,8 milliards de francs. Ces crédits correspondaient essentiellement à des hypothèques accordées en Suisse (1042,6 milliards de francs). Pour les grandes banques, il convient également de prendre en compte les crédits accordés aux entreprises étrangères¹⁵⁴.

D'autres acteurs, comme les **cabinets de conseil**, les **agences de notation (étrangères)**, et les **Bourses**, peuvent eux aussi avoir une influence pertinente en matière de climat sur les acteurs du marché financier déjà cités.

Il en va de même pour les différentes **associations** professionnelles (AMAS, ASIP, SVV, SBVg, SSF, etc.¹⁵⁵). Elles disposent parfois de compétences étendues en termes d'autorégulation ou de formation et formation continue. La surveillance des caisses de pension incombe aux autorités de surveillance

¹⁴⁸ Institutions de prévoyance (824 milliards de francs en 2016), compagnies d'assurance (592 milliards de francs en 2017) et fondations (97 milliards de francs en 2017). Actifs de la BNS (843 milliards de francs fin 2017) BNS (2018) : rapport de gestion 2017 ; les actifs se composent comme suit : placements de devises, 790 milliards de francs ; or, 42 milliards de francs ; DTS, 5 milliards de francs ; obligations en francs, 4 milliards de francs ; autres actifs, 1 milliard de francs. La part des actions dans les réserves en devises, particulièrement importante pour le climat, s'élevait à 21 % fin 2017. Ces réserves en devises se composent des placements de devises diminués des emprunts liés aux pensions de titres en monnaies étrangères.

¹⁴⁹ Swissbanking (2020) : Baromètre bancaire 2020 ; les portefeuilles de titres détenus en dépôt par les banques pour le compte de leurs clients servent d'indicateur pour la fortune sous gestion de la place financière suisse.

¹⁵⁰ Swissbanking (2020) : Baromètre bancaire 2020 ; actions (40,1 %), parts de placements collectifs (35,6 %, majoritairement des fonds de placement), obligations (20,0 %) et « autres » (4,3 %)

¹⁵¹ La majeure partie des portefeuilles de titres détenus en dépôt par les banques pour le compte de leurs clients est elle-même aux mains des entreprises de la place financière, c'est-à-dire par des banques, des compagnies d'assurance et des assurances sociales (investisseurs institutionnels) <https://www.swissbanking.org/de/finanzplatz/finanzplatz-in-zahlen/der-schweizer-bankensektor-1>

¹⁵² [SBVg SustainableFinance_2020_FR.pdf](https://www.sbv.ch/SustainableFinance_2020_FR.pdf)

¹⁵³ Cf. également 2° Investing Initiative (2017) : Out of the fog et (2020) : Bridging the Gap: Measuring progress on the climate goal alignment and climate actions of Swiss Financial Institutions (PDF, 12 MB, 09.11.2020)

¹⁵⁴ Swissbanking (2020): Bankenbarometer 2020

¹⁵⁵ Association Suisse des Institutions de Prévoyance ASIP, Association Suisse d'Assurances ASA, Association suisse des banquiers SwissBanking SBVg, Asset Managers Association AMAS, Swiss Sustainable Finance SSF

régionales¹⁵⁶ d'un ou plusieurs cantons, lesquelles sont placées sous le contrôle de la Commission de haute surveillance¹⁵⁷. Les banques et les négociants de titres, les gestionnaires de fortune et les assurances sont, eux, surveillés par la FINMA. La Banque nationale suisse est chargée de veiller à la stabilité du marché financier. En Suisse, les cabinets de conseil ne sont pas régulés, mais simplement reconnus par la FINMA. Les Bourses sont assujetties au principe d'autorégulation.

¹⁵⁶ [Autorités de surveillance régionales des institutions de prévoyance](#)

¹⁵⁷ [Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle CHS PP \(admin.ch\)](#)