

La finance verte : Véritable engagement ou discours marketing ?



Pour la première fois en France, un groupe d'investisseurs financiers s'est allié pour voter une résolution lors de la dernière assemblée générale de Total contraignant la société à s'engager sur une réduction de la consommation de CO2 par ses clients. Jusqu'à présent, Total s'était fixé un objectif (lointain) de neutralité carbone sur les émissions produites par son processus de production mais a toujours refusé d'être lié par les émissions produites par l'énergie qu'il vend à ses clients. La résolution a été rejetée par l'assemblée mais, en dépassant le seuil de 10 % des votes, a suscité l'espoir qu'un jour, la finance pourrait apporter une contribution décisive à la lutte contre le réchauffement de la planète.

La finance verte est « tendance ». Il y aurait en Europe plus de 400 fonds gérant 132 milliards d'actifs. Ce chiffre n'inclut pas les fonds ESG qui s'engagent à investir également dans des sociétés socialement responsables. La pandémie n'a pas arrêté ce phénomène, bien au contraire. Si le coronavirus provoque des centaines de milliers de décès, le réchauffement de la planète menace l'humanité tout entière.

Les gérants promettent que la protection de la planète améliorera la performance de leurs fonds. Le réchauffement a fait ses premières victimes. Aux Etats Unis, une société produisant de l'énergie, PG&E, vient de se placer sous le régime de protection des faillites en raison de son rôle dans les feux qui ont embrasé la Californie en 2018. D'autres suivront nécessairement. Investir dans des entreprises participant à la lutte contre les émissions de CO 2 permet d'optimiser son capital dans un environnement instable.

Il y a loin toutefois de la coupe aux lèvres.

La finance (fonds d'investissement et système bancaire) ne pourra pas à elle seule sauver le monde, même si son apport n'est pas condamné à être négligeable.

La finance ne résoudra pas, seule, le problème du réchauffement climatique

Les fonds d'investissement « verts » : un impact encore limité et un problème de mesure

Les encours gérés par la finance verte peuvent paraître impressionnants. Ils restent toutefois encore modestes en valeur absolue.

Surtout, les entreprises dans lesquelles ces fonds peuvent investir ne représentent qu'une faible partie des émissions de carbone produites dans le monde. Selon une étude publiée récemment par The Economist, moins d'un quart des émissions industrielles proviendraient d'entreprises cotées sur les marchés financiers dont certaines sont majoritairement contrôlées par des puissances souveraines (Aramco par exemple) sur lesquelles les investisseurs financiers ne peuvent espérer influencer la stratégie. Au final, il ne resterait que 14 % des émissions de CO 2 sous le contrôle potentiel des fonds « verts ».

La pollution atmosphérique provient majoritairement de sociétés qui ne sont pas cotées (centrales de charbon chinoises ou indiennes, sociétés pétrolières nationales, ...) ou de l'utilisation qui est faite de l'énergie produite par des sociétés cotées (comme lorsque vous utilisez votre véhicule avec l'essence fournie par Total).

La finance verte souffre également d'un problème de mesure. Les entreprises cotées sont certes de plus en plus fréquemment contraintes d'informer les investisseurs sur les émissions produites mais cette information est souvent facultative, laissée à l'appréciation des dirigeants et généralement limitée aux seules émissions directement produites. Il n'existe pas de normes comparables à celles existant en comptabilité.

L'émergence de la finance verte s'est également accompagnée de la création d'un écosystème permettant de guider l'investisseur dans un univers manquant de repères. La situation est toutefois loin d'être stabilisée. Les labels foisonnent mais restent trop souvent des « boîtes noires » répondant aux règles connues de leurs seuls créateurs. L'analyse des « trackers » conçus pour investir dans des entreprises écologiquement responsables peut réserver des surprises au profane (par exemple la présence de sociétés pétrolières).

Le système bancaire n'est pas mieux armé

Les établissements financiers peuvent être tout à la fois complices dans la production de dioxyde de carbone, par exemple en finançant des centrales au charbon, et victimes du réchauffement si les entreprises qu'elles financent défont pour cette raison (cf. PG&E).

La pression actionnariale et sociétale a incité le système bancaire occidental à réduire ses activités de financement d'activités considérées comme sales et à s'engager à les supprimer rapidement. Mais, comme pour les fonds d'investissement, les banques occidentales ne sont plus dominantes. Selon une étude réalisée par UBS, 60 % des centrales à charbon sont financées par les banques chinoises, suivies de banques nippones (8 %) et indiennes (7 %).

Certaines banques centrales ont souhaité analyser le risque encouru par leur système bancaire en cas de hausse importante de la température. Ces « stress tests » verts n'ont pas été jusqu'à présent concluants. Ils mettent en évidence un impact limité sur les bilans d'un accroissement de 4 ° de la température mondiale. Mais, les données disponibles dans les systèmes d'information sont encore trop parcellaires pour que ces tests soient probants.

Christine Lagarde a également évoqué la possibilité d'inclure des critères écologiques dans la détermination des fonds propres minimum des banques. Cela restera un vœu pieu en l'absence de statistiques fiables ...

La finance peut mieux faire

Ce n'est pas parce que la finance ne pourra pas, seule, sauver la planète, qu'elle ne doit rien faire.

Les investisseurs peuvent **encourager les comportements vertueux**, directement, en intervenant sur des projets réduisant les émissions de

carbone et, indirectement, en modifiant les comportements à travers la chaîne de production.

Le capital pour financer de nouveaux projets « verts » est abondant. Les fonds d'investissement interviennent en capital et en dette dans la totalité du cycle de vie d'une centrale solaire ou éolienne (étude, construction, mise en service, exploitation). Notre Cabinet a accompagné l'un des leaders de l'énergie solaire en France, Photosol, dans son développement. Mais cette abondance de capital a un effet pervers : peu d'entrepreneurs choisissent la cotation sur les marchés financiers. Le nombre de sociétés « vertes » cotées est réduit à la portion congrue. Aucun « champion » de l'énergie verte n'a réellement émergé en France (même si la progression de Neoen est spectaculaire). A l'étranger, en revanche, certaines réussites attestent de l'intérêt d'une cotation pour accélérer le développement (Orsted, Siemens Gamesa).

La finance peut également faire plus et mieux pour inciter les entreprises à changer les process de leur chaîne de production.

En amont, la pression doit s'accroître pour que les entreprises achètent « vert ». Ferrero (Nutella) ne s'approvisionne plus que chez des producteurs d'huile de palme responsables. La déforestation sauvage en Indonésie a entraîné la disparition de tourbières qui contribuent à l'équilibre climatique de la planète... Mais Ferrero n'est pas coté.

En aval aussi, il est possible de mieux faire. Certes, il est difficile à Total de maîtriser comment son pétrole sera utilisé. Mais les entreprises fossiles à l'origine des émissions indirectes de CO2 (Exxon, BHP, Rio Tinto, ...), sont plus financiarisées que la moyenne. Les principaux investisseurs sont des fonds passifs (Blackrock, Vanquard, State Street Capital) qui, malgré leurs déclarations, ne brillent pas par leur engagement climatique. Effet pervers de l'engouement pour les fonds « verts » : les gérants de ces fonds évitent les entreprises « sales », ce qui permet la montée au capital de trackers dont les gérants sont moins actifs. Et le monde pollue plus ...

La finance peut enfin contribuer à la mise en œuvre de la solution la plus efficace pour lutter contre le réchauffement climatique : **la généralisation d'une véritable taxe carbone.**

20 % seulement des émissions sont aujourd'hui couvertes par une telle taxe, soit directement, soit via un système d'échanges de droits à polluer. Ce dernier système, qui consiste à laisser fluctuer le prix du droit à polluer sur des marchés organisés, était jugé à l'origine plus efficace qu'une « flat carbon tax » car il permettait d'optimiser le comportement des acteurs économiques en fonction de leurs contraintes de production. Ces marchés n'ont pas bien fonctionné pour de multiples raisons (difficulté d'ajuster les

quotas disponibles, fraudes, ...). Leur fonctionnement doit être amélioré puis généralisé.

Par ailleurs, si le prix de la tonne de CO2 émise devait, comme le préconise le FMI, s'élever à 80 euros, le système bancaire serait enfin contraint de prendre en compte le risque climatique dans ses décisions financières en raison de l'impact d'une telle taxe sur les profits de ses clients.

Le problème réside dans le fait que la taxe carbone n'est pas très populaire. Nos 150 « sages » ne viennent-ils pas de préférer des mesures liberticides (baisse de la vitesse sur les autoroutes par exemple) plutôt que de faire confiance au marché pour faire évoluer les comportements individuels ?

En conclusion, la finance verte ne sera pas à la hauteur des ambitions climatiques qu'elle affiche. Elle ne pourra pas arrêter seule le réchauffement. Mais, si les hommes politiques de tous les pays s'engagent effectivement et efficacement dans la lutte, elle sera en mesure d'apporter une contribution significative.

Pour plus d'informations :

- Téléphone : 01.42.85.80.00
- Courriel : info@maubourg-entreprise.fr