

JUILLET 2020

---

# FINANCE VERTE

*546 Mds \$ ont été investis pour verdir l'économie mondiale en 2018.  
D'ici à 2030, les acteurs publics et privés doivent se mobiliser fortement  
et multiplier leurs investissements annuels par 17 afin d'atteindre les  
objectifs environnementaux*

---

**Charlotte de Lorgeril**

Partner

+ 33 (0)6 24 73 18 34

[charlotte.delorgeril@sia-partners.com](mailto:charlotte.delorgeril@sia-partners.com)

# Executive Summary



Les investissements mondiaux en faveur du climat augmentent en moyenne de 9,8% par an depuis 2013. Ils ont atteint **546 Mds \$ en 2018**. Les **énergies renouvelables attirent la majorité des investissements** (58%) grâce à leur maturité mais restent toujours fortement minoritaires dans le mix énergétique mondial (4%).

Au niveau mondial, **le secteur privé (56% des investissements) se concentre sur les projets aux technologies les plus matures et aux business model les plus établis**. Le secteur public (44% des investissements) quant à lui investit dans des technologies moins matures.

**La France mobilise 8,3% des investissements mondiaux en faveur du climat**, avec une large partie à destination de l'efficacité énergétique.

Ces investissements étant largement insuffisants pour atteindre les objectifs mondiaux et contrer le réchauffement climatique, la dynamique de la finance verte se met en place. **L'Europe se positionne comme leader de la finance verte** avec 45% des émissions mondiales de Green Bonds et un environnement réglementaire permettant de soutenir son développement. En **France**, les acteurs financiers sont mobilisés avec notamment **704 fonds labellisés comme durables**.

Les banques mettent en place des **politiques d'exclusion, méthodes de quantification et investissements dans les actifs verts**. Elles peuvent s'inspirer des assureurs pour renforcer la prise en compte du risque climatique. Si elles ont pris des mesures, dont le niveau d'ambition ne cesse de croître, les outils à destination des PME et des particuliers restent encore peu développés.



Les **Green Bonds sont les produits les plus standardisés de la finance verte** ce qui explique leur succès. Ils ont atteint **257,7 Mds \$ dans le monde en 2019**, en croissance de 54% par rapport à 2018. L'émission d'un Green Bonds nécessite un engagement fort et régulier de l'émetteur tout au long du projet. Cette exigence, en terme de transparence et de reporting, constitue le principal frein à l'expansion des Corporate Green Bonds.

Avec 8,75 Mds €, **Engie est l'acteur du secteur énergétique ayant émis le plus de Green Bonds au monde**, cela confirme la position des sociétés françaises comme moteurs sur ce segment de la finance verte.

Cependant, avec seulement 17% de Green Bonds certifiés et de plus en plus de secteurs couverts, le **risque de greenwashing** ne doit pas être minimisé.

Pour guider les investisseurs et accompagner le développement de la finance verte, **l'Europe construit actuellement la taxonomie européenne**, pour créer un canevas d'analyse commun intégrant tous les secteurs de la transition énergétique. Cela permettra d'harmoniser les critères d'évaluation pris en compte par les différents labels notamment français (Greenfin avec 43 fonds, ISR - 337 fonds, Finansol - 161 fonds) et belge (Towards Sustainability - 410 fonds).

Le verdissement de l'économie mondiale nécessite d'atteindre **près de 100 000 Mds \$ d'investissements verts d'ici à 2030** soit une **multiplication par 17 des investissements mondiaux annuels** actuels. Avec 250,5 Mds \$ mobilisés à date par le secteur public, tous les acteurs privés doivent se mobiliser, avoir recours aux Green Bonds et identifier les projets grâce au cadre donné par la taxonomie européenne, à généraliser à la maille mondiale ?



---

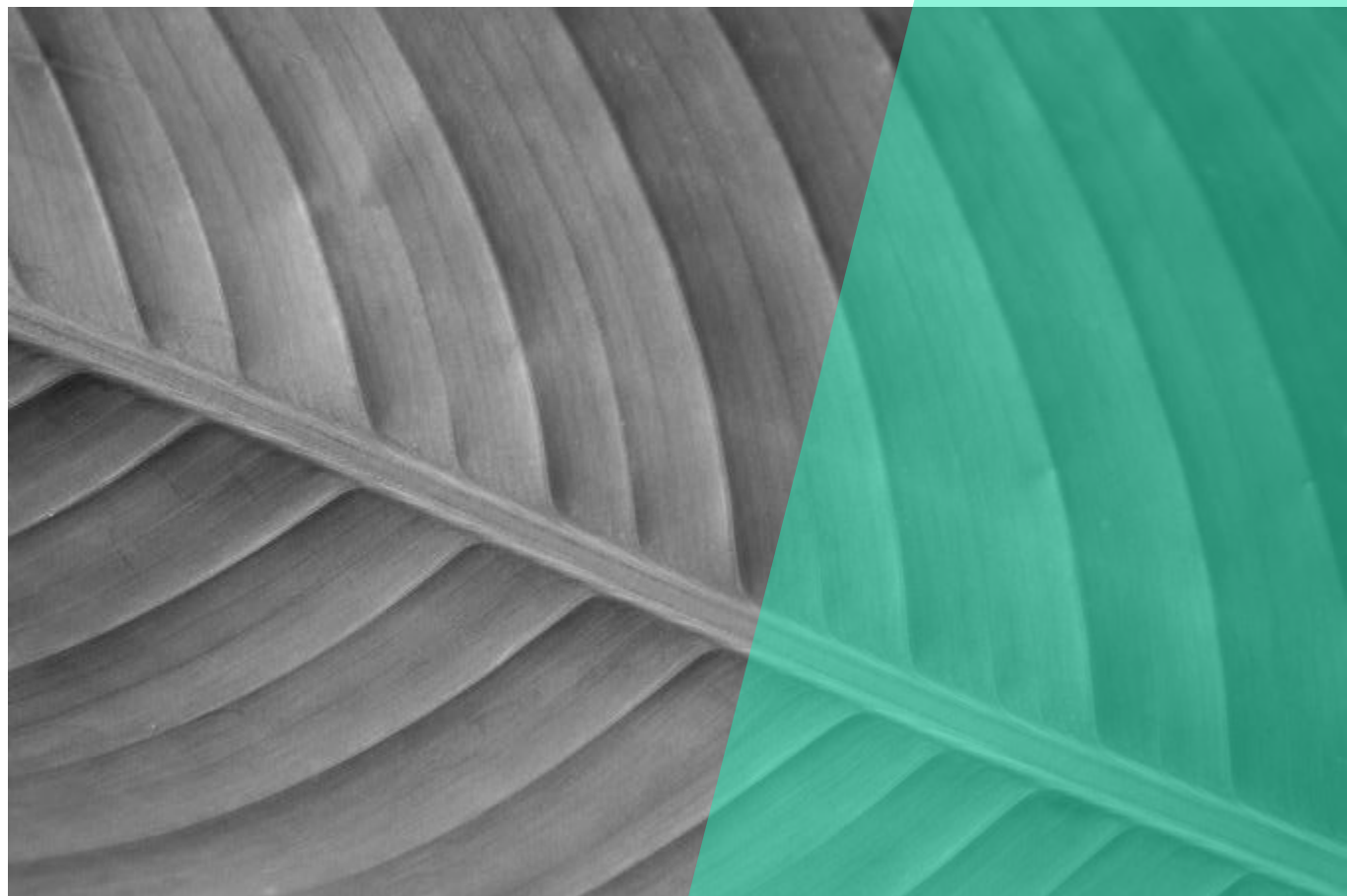
# Content

1. Les investissements verts dans le monde en 2018
2. Les stratégies en développement d'investissements verts des acteurs financiers
3. Les produits financiers à disposition des acteurs pour verdir l'économie
4. Les labels de la finance verte, garants de l'impact environnemental des fonds alloués
5. Synthèse

1

---

# Les investissements verts dans le monde en 2018





# Les investissements verts dans le monde en 2018

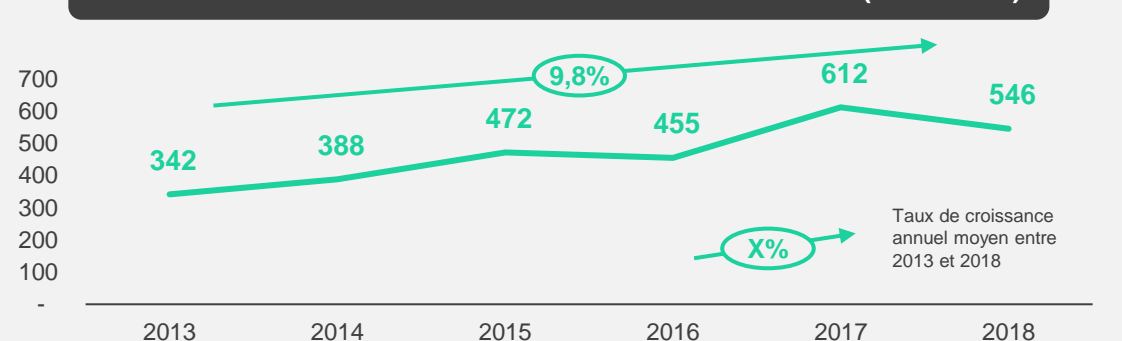
Des investissements en hausse constante depuis 2013, essentiellement tournés vers les énergies renouvelables

Depuis 2013, **2 800 Mds \$** ont été investis dans des projets en faveur du climat, ce montant dépasse **les 500 Mds \$ annuels depuis 2017**. Cependant ces montants impressionnants sont encore trop faibles par rapport aux financements nécessaires pour atteindre les objectifs de l'accord de Paris et son scénario 1,5° C. Les besoins pour atteindre ces objectifs étant estimés entre **1 800 Mds \$ et 3 900 Mds \$ annuels\*** jusqu'en 2050. Si en 2018 **546 Mds \$** ont été investis, ils sont en décline par rapport à 2017, sous la pression d'une baisse des coûts dans les renouvelables et des politiques d'investissement publiques. Cependant depuis 2013 les montants investis ont augmentés de 9,8% par an en moyenne.

Les énergies renouvelables mobilisent la majorité des financements (**58%**). Cela s'explique par la maturité des technologies qui a entraîné une baisse constante des coûts associés à ces technologies. Cependant les capacités installées restent en croissance. Le secteur des transports est le second secteur qui attire le plus d'investissements (**25%**). De plus, c'est secteur qui a le plus progressé en 2018 (**+52%**), bénéficiant du développement des véhicules électriques et des infrastructures associées.

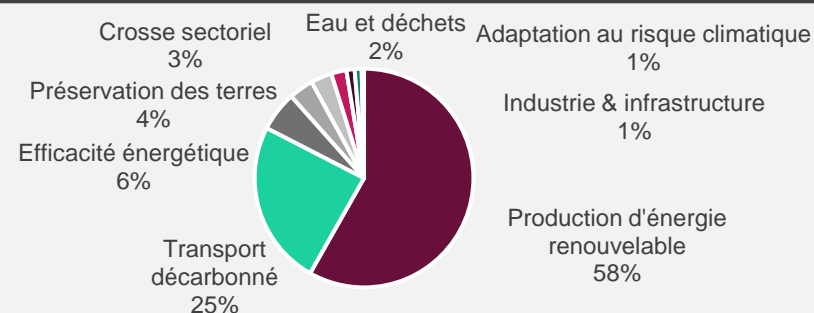
Ces deux secteurs représentant à eux deux **69,5%** des émissions de CO2 mondiales (IEA 2014) et sont donc clés pour atteindre les objectifs fixés dans l'accord de Paris. Mais d'autres secteurs très émetteurs comme l'industrie (20%) et les bâtiments résidentiels (8%) restent encore trop peu concernés par des investissements.

Montants investis dans la finance verte dans le monde (2013-2018)



Sources : Analyse Sia Partners d'après Climate Policy Initiatives 2019

Répartition des investissements dans le monde par secteur 2018



Sources : Analyse Sia Partners d'après Climate Policy Initiatives 2019

Les investissements en faveur du climat augmentent en moyenne de 9,8% par an depuis 2013, ils ont en revanche diminué en 2018 et sont toujours inférieurs au montant nécessaire pour permettre d'atteindre les objectifs de l'accord de Paris. Les énergies renouvelables attirent la majorité des investissements (58%) grâce à leur maturité et à la baisse des coûts que cela engendre.



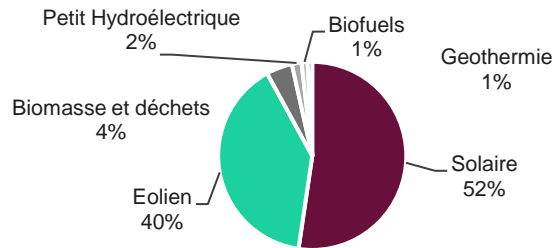
# Les investissements verts dans le monde en 2018

Les énergies renouvelables ont reçu la majorité des investissements mais progressent peu dans le mix énergétique

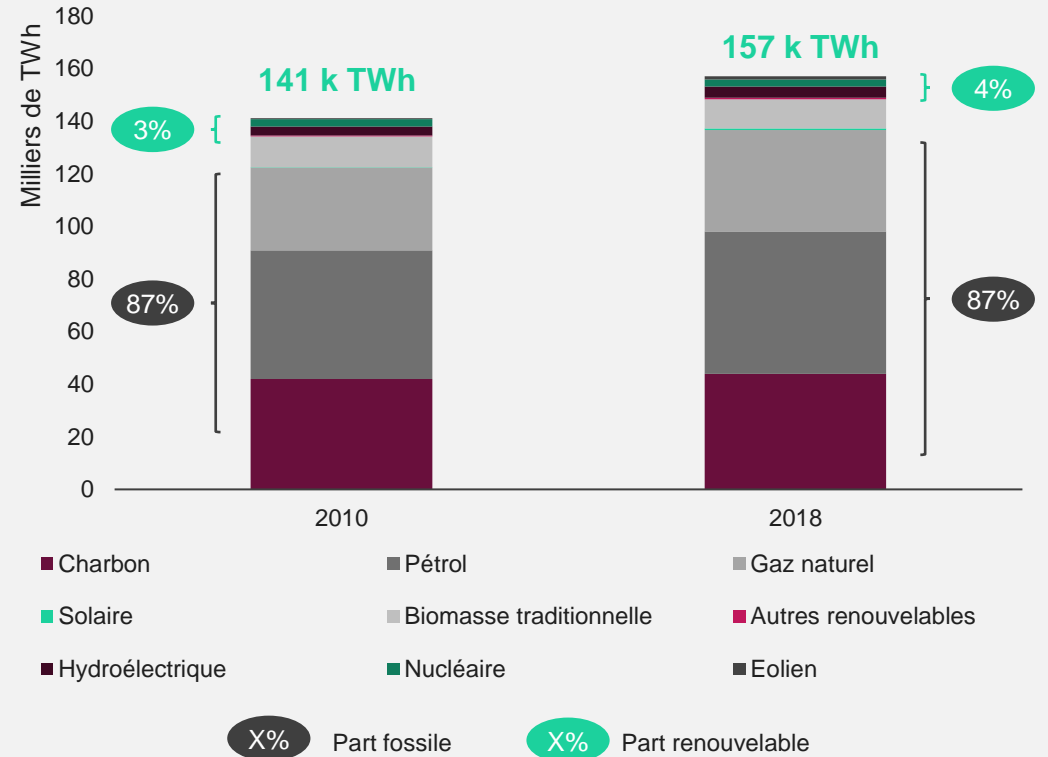
Les énergies renouvelables ont représenté la majorité des investissements en faveur du climat. Cependant, les énergies renouvelables (en excluant la biomasse traditionnelle) ne représentent que **4%** de la génération de la production mondiale en 2018 malgré une progression de **12%** entre 2010 et 2018. Alors que les énergies fossiles représentent toujours **87%** de l'énergie primaire et l'augmentation a été de **10%** entre 2010 et 2018. Le charbon reste la deuxième technologie ayant le plus augmenté ses capacités (+529 GW) de production sur la période après le solaire (+638 GW).

Si **2 500 Mds \$** ont été investis dans le monde dans les énergies renouvelables en 10 ans, nous n'assistons pas au remplacement des énergies fossiles par les énergies renouvelables car dans le même temps les institutions financières ont financé **2 700 Mds de \$** de projets dans les énergies fossiles mais **uniquement en 3 ans**. Nous assistons juste à l'addition des capacités de production ainsi elles ont été multipliées par 26 pour le solaire et par 4 pour l'éolien par exemple.

Investissement dans les capacités de production d'énergie renouvelable 2010-2019



Evolution de la génération d'énergie primaire dans le monde entre 2010 et 2018



Si les énergies renouvelables ont reçu des montants conséquents depuis 2010, elles restent minoritaires dans le mix énergétique face aux énergies fossiles. Il est nécessaire que les financements augmentent drastiquement afin d'atteindre les objectifs de l'Accord et que les financements vers les énergies fossiles diminuent drastiquement.



# Les investissements verts dans le monde en 2018

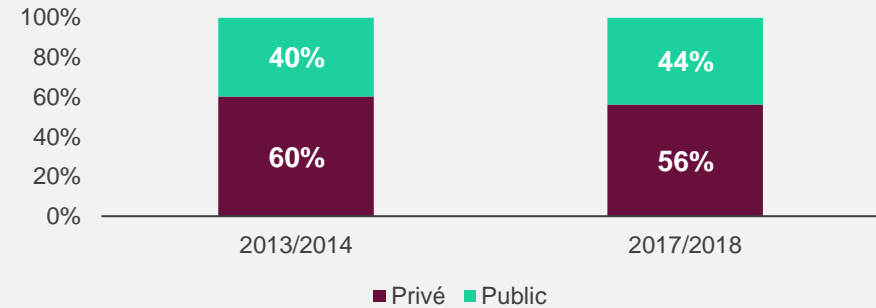
Le secteur privé est de plus en plus actif dans le financement des activités vertes

Le secteur privé représente une part majoritaire (**56% en 2017/2018**) des investissements en faveur du climat depuis 2013 (**60% en 2013/2014**). Ces investissements se dirigent en large majorité vers les énergies renouvelables (**85%**) et les transports décarbonés (**14%**), ces deux secteurs étant les plus matures et ayant des business model établis. Le secteur privé ne mobilisant que 37% de ses investissements dans ces secteurs. La majorité des financeurs sont des entreprises (**172 Mds \$**), suivent les institutions financières (**85 Mds \$**) et les ménages (**66 Mds \$**). Les montants alloués par le secteur privé ont augmenté de 48% entre la période 2013/2014 et 2017/2018.

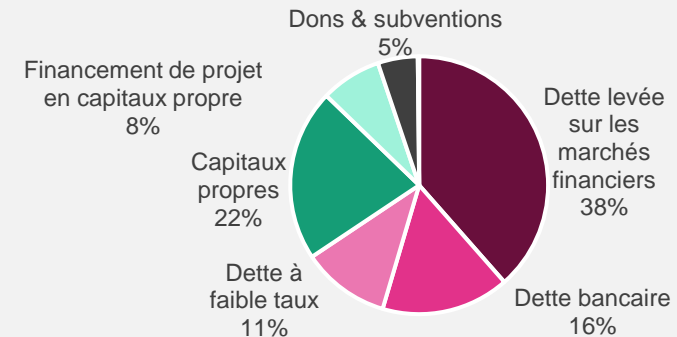
Le secteur public finance quand à lui **44%** des investissements en faveur du climat en 2017/2018 contre **40%** en 2013/2014, une augmentation de 74% des montants alloués, contre 48% pour le privé. Ces financements viennent majoritairement des agences de financement publiques et des agences multilatérales (**52% des investissements publics**).

Afin de financer les projets, la dette (**65%**) est l'instrument financier le plus utilisé, notamment via la dette levée sur les marchés financiers **38%** (types Green Bonds – voir partie 3 de notre présente étude), la dette bancaire **16%** et des emprunts à faible taux **11%** proposés les pouvoirs publics. Les financements en capitaux propres représentent quand à eux 30% des montants, via des montées au capital (equity) dans des entreprises (22%) ou dans des sociétés de projets (project finance – 8%). Viennent ensuite les dons et subventions 5%, financés par les pouvoirs publics.

Répartition de la provenance des fonds entre le public et le privé



Source de financement des projets 2017/2018



Le secteur privé (56% des investissements) se concentre sur les projets aux technologies les plus matures et aux business model les plus établis et donc finance en majorité des projets dans les énergies renouvelables. Le secteur public (44% des investissements) quant à lui investit dans des technologies moins matures. Les projets sont financés en grande partie grâce à de la dette (65%) ce qui est consistant avec les standards du financement de projet.



# Les investissements verts dans le monde en 2018

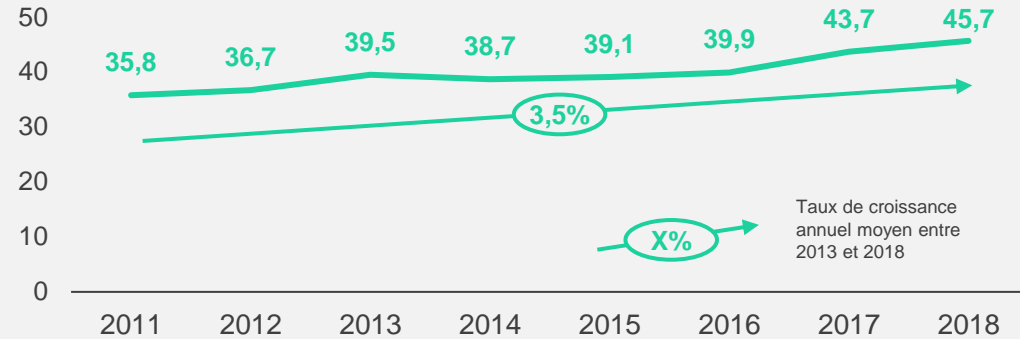
Des investissements verts en France en croissance mais inférieurs aux besoins identifiés par la Stratégie Nationale Bas Carbone

Les investissements en faveur du climat ont augmentés en France depuis 2011 passant de **35,8 Mds € en 2011 à 45,7 Mds € en 2018**. Mais cette augmentation est moindre (3,5% de croissance annuelle) comparée à la croissance mondiale des investissements verts (9,8%) sur la même période. Les pouvoirs publics financent **33%** de ces investissements, les ménages **37%** et les entreprises **30%**. Les investissements des ménages sont soutenus par les pouvoirs publics grâce aux différents mécanismes d'aides et d'incitations en faveur des investissements verts. Si l'on inclut ces mécanismes aux investissements publics cette part monte à **48%**, légèrement supérieur à la moyenne mondiale de **44%**.

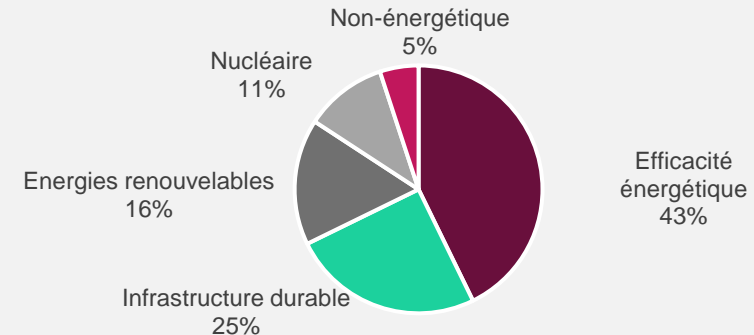
La France mobilise **43%** de ses fonds à destination de l'efficacité énergétique, qui regroupe les secteurs des bâtiments (rénovations) et des transports (véhicules électriques, hybrides et GNV), les infrastructures durables (transport ferroviaire, recharges de véhicule électrique,...) mobilisent **25%** des fonds. On note un plus faible pourcentage de fonds alloué au développement des énergies renouvelables électriques (**16%** en France contre **58%** dans le monde).

Ces investissements sont cependant inférieurs à ce que la Stratégie Nationale Bas Carbone considère nécessaire de mobiliser chaque année afin d'arriver aux objectifs que c'est fixé la France. Sur la période 2019-2023 il faudrait investir de 15 à 18 Mds par rapport à la période 2016-2018 juste sur les secteurs du logement, des transports et des énergies renouvelables (comptabilisé dans la SNBC).

Montants investis dans la finance verte en France (2011-2018)



Répartition des investissements en France par secteur 2018



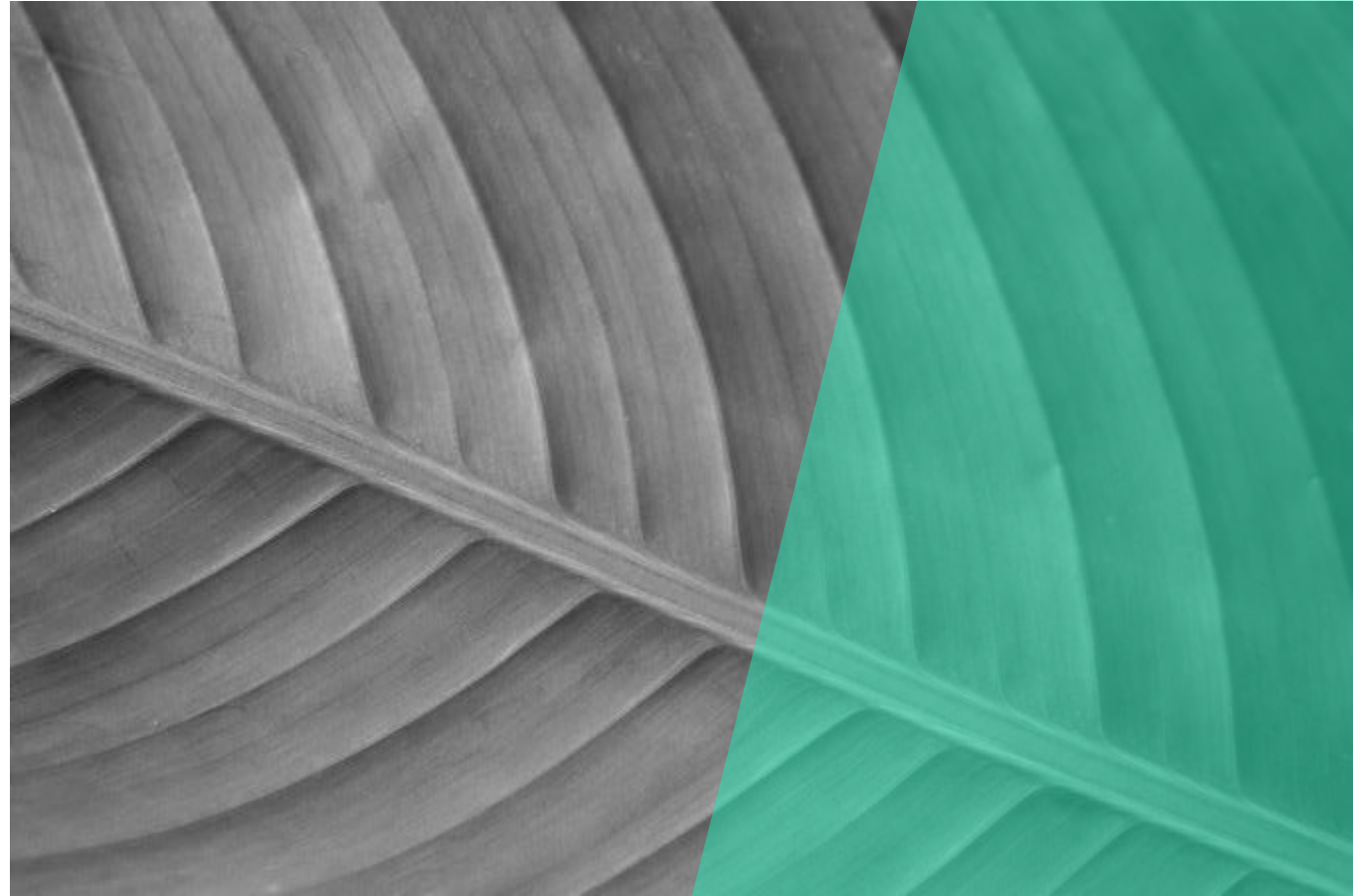
La France mobilise 8,3% des investissements mondiaux en faveur du climat, avec une large partie de ces investissements à destination de l'efficacité énergétique. Si ces investissements en faveur du climat sont en croissance, ils sont inférieurs aux besoins identifiés par la Stratégie Nationale Bas Carbone. La France aurait besoin de mobiliser de 15 à 18 Mds € en plus chaque année pour atteindre ses objectifs.



2

---

# Les stratégies en développement d'investissements verts des acteurs financiers





# Les stratégies en développement d'investissements verts des acteurs financiers

En France et en Europe, la dynamique se met progressivement en place

## La finance verte qu'est ce que c'est?

La finance verte, maillon de la finance durable, est un ensemble de mesures qui visent à diriger les flux financiers en direction d'investissements ayant un impact positif sur l'environnement. Elle peut se manifester sous différents instruments dont le principal est à l'heure actuelle le « Green Bond », c'est-à-dire l'obligation verte.

La finance verte représenterait 1% des 92 trillions \$ d'actifs sous gestion au niveau mondial (contre 33% pour la finance durable).

Les principaux acteurs financiers de la finance verte sont :



Les banques



Les gestionnaires d'actifs



Les assureurs



Les fonds spécialisés\*

L'Europe (45% des émissions mondiales de Green Bonds) et la France sont à la pointe de ce secteur financier émergeant et créent un environnement réglementaire permettant de soutenir son développement.

## Les chiffres clés de la finance verte 2019 en France



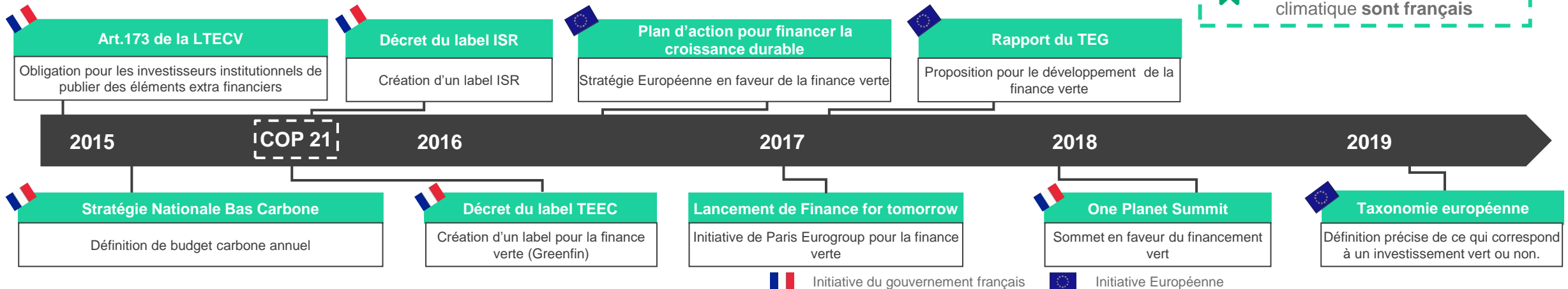
30 Mds de Green Bonds émis en France



704 fonds sont labélisés comme durables, pour 280 Mds € d'encours



8 des 15 fonds récompensés par le Carbon Disclosure Project pour leur performance climatique sont français



L'Europe se positionne comme leader de la finance verte avec 45% des émissions mondiales de Green Bonds et un environnement réglementaire permettant de soutenir son développement. En France, les acteurs financiers sont mobilisés avec notamment 704 fonds labellisés comme durables.



# Les stratégies en développement d'investissements verts des acteurs financiers

Les banques s'engagent en faveur du climat, notamment via les « Green Bonds »



## Les 3 principales actions des banques en faveur du climat



### Politique d'exclusion

La plupart des acteurs s'engagent à ne plus financer des entreprises dont le charbon représente plus de 30% de l'activité principale. Les actions se précisent de plus en plus sur les dates de sortie du financement du charbon et des autres énergies fossiles (notamment le gaz de schiste).



### Méthodologie de quantification

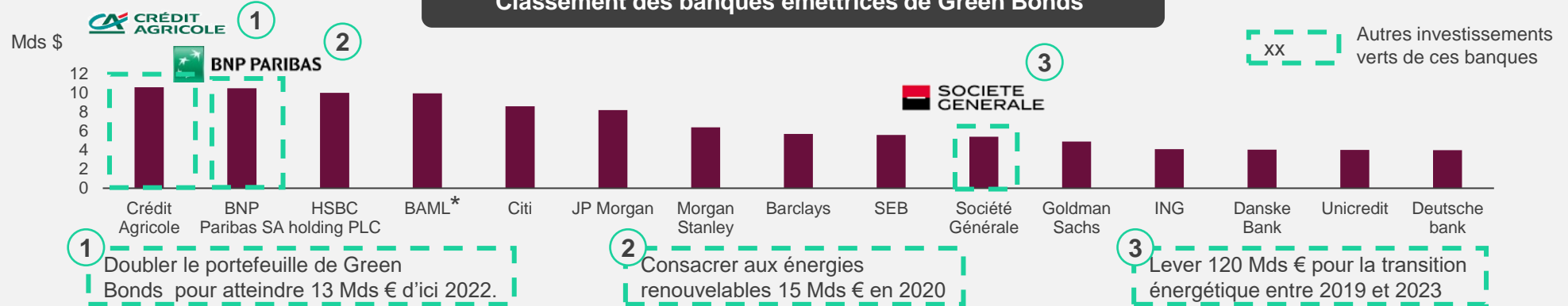
L'article 173 de la LTECV a imposé aux investisseurs institutionnels de publier un rapport définissant comment ceux-ci prennent en compte les critères environnementaux, sociétaux et de gouvernance dans leurs décisions d'investissements. Aucune méthode n'étant imposée, les acteurs ont développé plusieurs méthodologies propres.



### Investissement dans les actifs verts

Le produit le plus utilisé par les banques pour leurs activités sont les « Green Bonds » (obligation vertes). Mais les banques investissent également dans des actifs « verts » que ce soit via des investissements non cotés ou des prêts pour financer un projet vert notamment grâce au financement de projet (project finance).

## Classement des banques émettrices de Green Bonds



En parallèle des politiques d'exclusion du charbon mises en œuvre par la majorité des banques, les banques françaises, notamment le Crédit Agricole (10,6 Mds \$), BNP Paribas (10,5 Mds \$) et la Société Générale (5,4 Mds \$), sont moteurs sur les émissions de Green Bonds grâce à leurs conséquentes activités de marché.

\*BAML : Banque of America Merrill Lynch



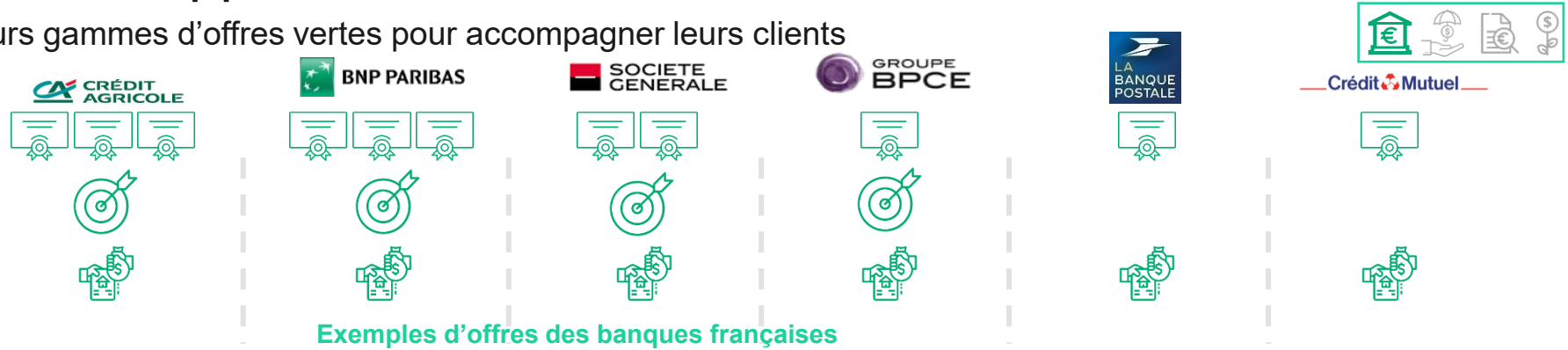
# Les stratégies en développement d'investissements verts des acteurs financiers

Les banques développent leurs gammes d'offres vertes pour accompagner leurs clients

Emissions de Green Bonds

Objectifs d'investissements verts pris

Offres vertes pour les particuliers et PME



	Livret d'épargne vert	Offre de prêts	Fond vert
<b>Description</b>	Offres de livrets d'épargne pour les particuliers dont les fonds sont alloués au financement des projets verts	Prêts proposés par les banques à destination des particuliers et professionnels pour financer un projet vert (mobilité, efficacité énergétique,...)	Fonds (OPCVM*) proposés par les banques dont les encours sont alloués au financement de produits verts. Ces fonds peuvent être labélisés
<b>Exemples</b>	Livrets d'épargne participatif avec Lendopolis Livrets d'épargne participatif avec les Hauts de France	2 offres : Eco-Mobilité et le prêt transition énergétique	Mirova filiale de la BPCE dédiée uniquement à l'investissement durable
<b>Légende :</b>	> À 8 Mds \$ émis en 2019	Entre 5 et 8 Mds \$ émis en 2019	< À 5 Mds \$ émis en 2019

D'autres produits se développent à l'international comme les cartes bancaires vertes qui calculent l'impact environnemental des achats ou d'autres produits d'épargnes verts (voir l'article Sia Partners sur le sujet). Ces produits permettent aux banques de se différencier et pour certaines Néo-Banques d'attirer de nouveaux clients.

Si les produits et notamment les prêts verts et les livrets verts se développent ils sont encore peu représentatifs chez les grandes banques. Les fonds verts sont les produits les plus en vogue car ils permettent d'investir dans des Green Bonds, c'est-à-dire les produits les plus standardisés et avec le plus de volume.

\*OPCVM : organisme de placement collectif en valeurs mobilières



# Les stratégies en développement d'investissements verts des acteurs financiers

Les assureurs se mobilisent également pour répondre aux contraintes réglementaires



Les assureurs ont également pris des engagements en faveur de l'environnement et du climat. Etant dépositaires du premier placement des français avec 1 788 Mds € d'encours, l'impact que peuvent avoir ces acteurs est majeur. De plus, avec la loi PACTE les assureurs doivent offrir un produit ESG\* dans leur gamme de fonds.

## Les 3 principales actions des assureurs en faveur du climat



### Gestion du risque

Pour les assureurs, la gestion du risque est primordiale. De nombreux systèmes de gestion des risques ont inclu les risques climatiques.

#### Exemples



Calcul d'une métrique pour suivre l'impact climatique sur ses investissements (company cost of climate)



Publication de l'indicateur « Part verte » soit la part d'investissement du groupe dans les actifs verts



Membre de l'initiative Science Based Target qui définit une trajectoire par entreprise afin d'atteindre l'objectif 2°



Mesure de l'impact carbone de son portefeuille (0,27 Teq CO<sub>2</sub>/K€ en 2018 et un objectif de 0,25 Teq CO<sub>2</sub>/K€ en 2021)



### Exclusion d'assurance

Les assureurs sont de plus en plus nombreux à refuser d'assurer des actifs (notamment les centrales à charbon) pour des raisons climatiques. De nombreux assureurs ont ainsi rejoint des associations de lutte contre le changement climatique comme la Net Zero Asset Owner Alliance, lancée par l'ONU. Les assureurs français ont tous pris des engagements d'exclusions.



### Lancement de fonds thématiques

La majorité des assureurs proposent plusieurs fonds avec des critères ESG : le nombre de ces fonds a presque doublé 44% d'augmentation entre 2018 et 2019 (voir l'étude Sia Partners à ce sujet).

#### Exemples



80% des fonds de CNP assurances prennent en compte des critères ESG, la gestion des fonds est confiée à des gestionnaires d'actif ayant pris des forts engagements dans ce sens (Ostrium, Mirova,...)

L'activité d'assureur est directement impactée par les catastrophes naturelles liées au réchauffement climatique, cela explique leur avance en terme de prise en compte du risque climatique. Les assureurs, qui gèrent la majeure partie de l'épargne française (1 788 Mds € d'encours) ont un levier très puissant pour affecter les flux financiers vers la finance verte. C'est la réflexion derrière la loi PACTE, qui a entraîné un quasi doublement du nombre de fonds avec des critères ESG\* (+44% entre 2018 et 2019).

\*ESG : Critères Environnementaux, Sociétaux et de Gouvernance



# Les stratégies en développement d'investissements verts des acteurs financiers

Les bonnes pratiques d'intégration du risque climatique des assureurs peuvent inspirer les banques

## Corporate Forum on Sustainable Finance

Les entreprises sont à la recherche de financement pour investir dans des technologies vertes, ainsi les 16 plus grands émetteurs de greenbonds se sont réunis au sein d'un forum : le Corporate Forum on Sustainable Finance. Ce regroupement d'entreprises, en majorité des entreprises du secteur de l'énergie, des transports et de l'immobilier, souhaite que le monde de la finance se saisisse de plus en plus du sujet de la finance durable et donc de la finance verte. Leur but est de peser sur les décisions des grands acteurs financier pour que les capitaux soient plus accessibles aux projets verts.



Sous la pression des entreprises et des particuliers les investisseurs institutionnels adoptent de plus en plus les modes de fonctionnement de la finance verte mais il reste encore quelques efforts à faire :



Les assureurs ont mis en place des outils de gestion des risques climatiques, poussé par la hausse du nombre et du coût des catastrophes naturelles. Ces outils se retrouvent dans les critères de sélection des fonds proposés par les assureurs, qui ont progressé de 44% entre 2018 et 2019, les assureurs ont donc développé des méthodologies propres notamment avec des tierces parties.

Cependant la part des actifs marrons, c'est-à-dire lié aux énergies fossiles, est encore conséquente.



Les banques pourraient s'inspirer des modèles mis en place chez les assureurs pour gérer ces risques. Les stress test que les banques centrales envisagent, vont sans doute forcer ces acteurs à progresser sur ce sujet.

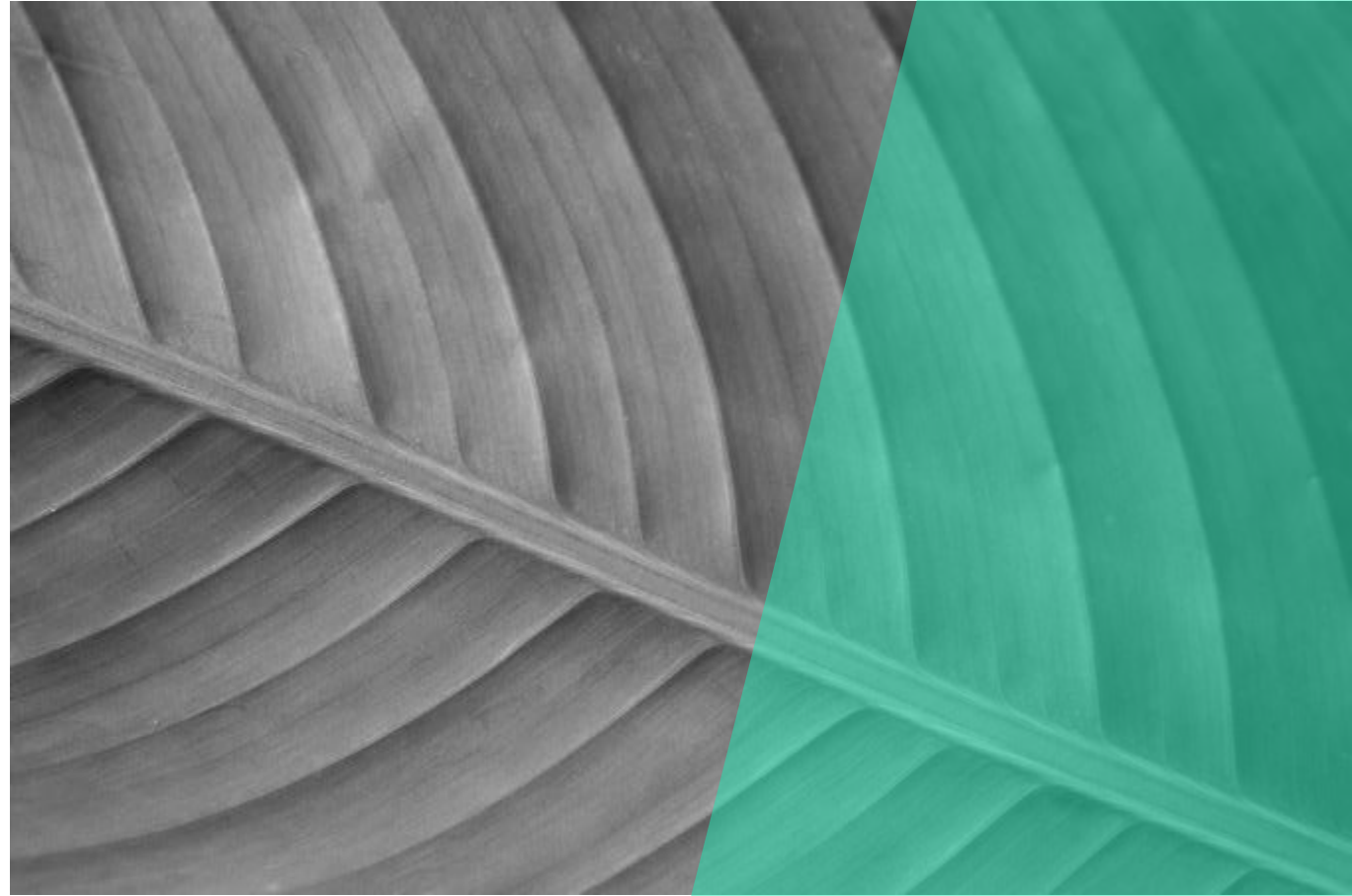
Si les banques ont pris des mesures, dont le niveau d'ambition ne cesse de croître, les outils à destination des PME et des particuliers restent encore peu développés. Les greenbonds restent le produit phare de la finance verte mais il est trop peu accessible pour la majorité des acteurs économiques.

Le sujet de la finance verte infuse chez tous les acteurs de la finance classique et de nombreux acteurs spécialisés se développent et innovent sur le sujet, en proposant de nouveaux produits et des méthodologies qui permettent au sujet d'avancer et de se rapprocher des attentes des entreprises et des investisseurs.

3

---

**Les produits  
financiers à  
disposition des  
acteurs pour  
verdir l'économie**





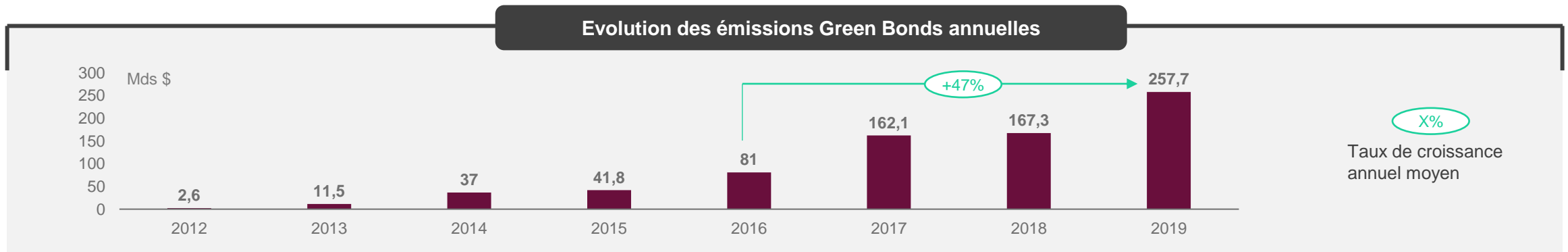
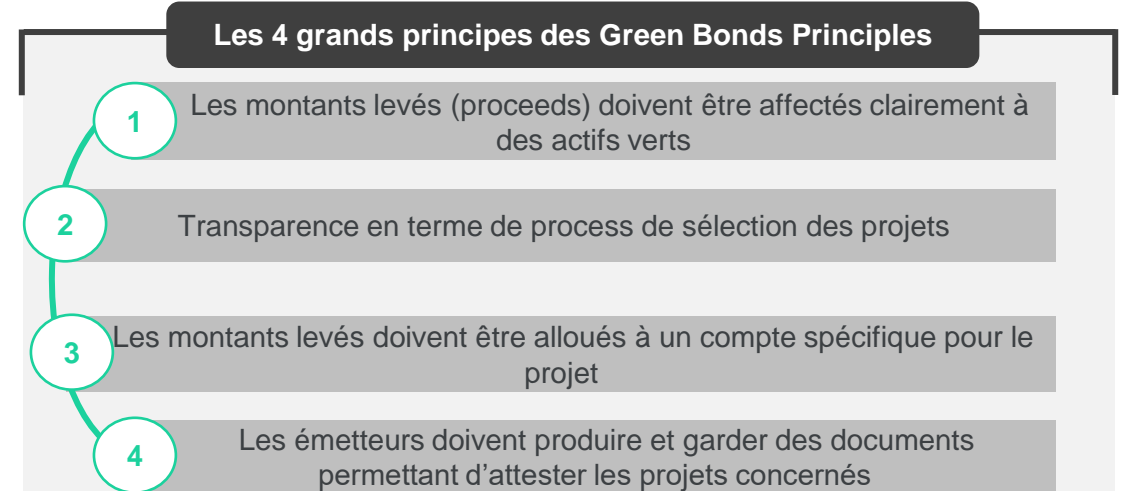
# Les produits financiers à disposition des acteurs pour verdir l'économie

Les Green Bonds, produit phare de la finance verte au développement prometteur

Les principes directeurs des Green Bonds (les « Green Bonds principes ») ont été établis par l'International Capital Market Association. Ces principes ont pour but de mieux encadrer les émissions d'obligations dites « vertes » et d'éviter l'écueil du « greenwashing ».

La première obligation verte a été émise en 2007 par la Banque européenne d'investissement (BEI). En 2019, malgré un contexte défavorable pour les marchés de dette, dû aux taux bas, les montants émis via des Green Bonds ont augmenté de 54%.

En 2019, **257,7 Mds \$ ont été émis, soit ~4% des émissions d'obligations mondiales<sup>(1)</sup>.**



Les Green Bonds sont les produits les plus standardisés de la finance verte ce qui explique leur succès. Ils ont atteint 257,7 Mds \$ en 2019, en croissance de 54% par rapport à 2018. La standardisation des Green Bonds a rassuré les investisseurs, cela conduit les autres outils financiers à s'inspirer de ce modèle et à ériger leur propre standard sur la base des Green Bonds.

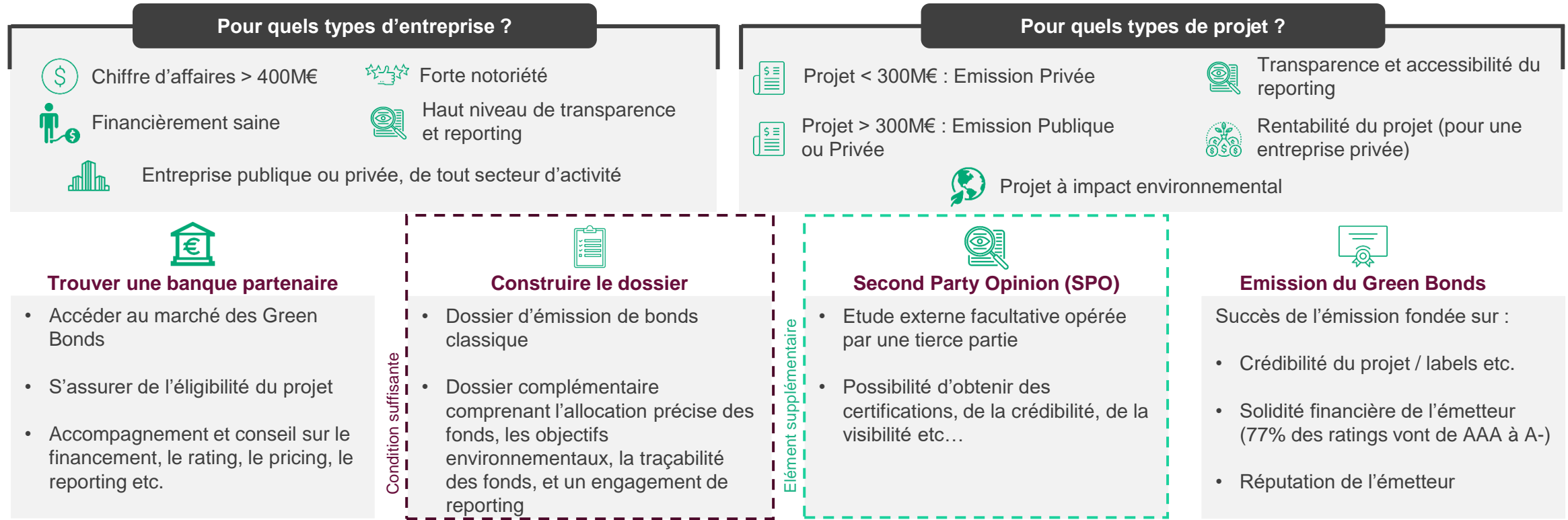




# Les produits financiers à disposition des acteurs pour verdir l'économie

## Comment se réalise une émission de Green Bonds pour une entreprise ? (1/2)

Les émissions de Green Bonds sont ouvertes aux entreprises de tailles relativement importantes (>400M€) qui souhaitent se mettre en avant à travers le développement d'un projet « vert ». La construction d'un dossier crédible ainsi que le niveau de transparence et de reporting exigé constituent les principales attentes des investisseurs.



Pour émettre un Green Bond, l'entreprise doit trouver une ou plusieurs banque(s) arrangeuse(s). Ces banques sont les premiers filtres des émissions et garantissent la construction d'un dossier crédible. Le projet peut ensuite être audité de manière externe par un organisme indépendant pour plus d'attractivité.



# Les produits financiers à disposition des acteurs pour verdir l'économie

## Comment se réalise une émission de Green Bonds pour une entreprise ? (2/2)

La construction d'un dossier complémentaire expliquant l'allocation des fonds, son suivi, ainsi que les bénéfices environnementaux du projet est obligatoire pour pouvoir émettre un Green Bond. La qualité de l'analyse et le degré d'information disponible sont décisif pour le succès de l'émission.

### Extrait d'un exemple de construction de dossier complémentaire pour l'émission d'un Green Bonds

#### 1. Use of Proceeds :

- Montant net du bond émis servira exclusivement à financer 12 projets d'installations de centrales photovoltaïques en France, Espagne et Portugal.
- Principaux objectifs environnementaux : atténuer le réchauffement climatique et s'adapter au changement climatique.
- Quantification des objectifs :
  - augmenter sa capacité installée d'énergie renouvelable de 13GW à 17GW
  - réduire les émissions de CO2 de 15M de tonnes par an à 10M de tonnes par an
- Une étude de chaque projet a été menée pour s'assurer de la conformité avec les Green Bonds Principles et de la capacité à réaliser les objectifs

Le rôle d'un second party opinion

#### 2. Process for Projets Evaluation :

- L'entreprise a mis en place un Environmental Management System (EMS) pour chaque projet, afin d'en mesurer l'impact environnemental

#### 3. Management of Proceeds :

- Montant net crédité sur la trésorerie de l'entreprise, et géré à travers la création d'une SICAV
- Traçabilité et Vérification de l'utilisation de l'émission à travers :
  - la mise en place d'une équipe en interne en charge de suivre l'utilisation des fonds
  - un audit annuel d'un Second Party Opinion

#### 4. Reporting :

- Compte-rendu annuel à travers une nouvelle rubrique du site internet (% des fonds alloués, avancé des projets etc.)
- Vérification par le Second Party Opinion

L'émission d'un Green Bonds nécessite, en plus du dossier complémentaire, un engagement fort et régulier de l'émetteur tout au long du projet. Cette exigence, en terme de transparence et de reporting, constitue le principal frein à l'expansion des Corporate Green Bonds.



# Les produits financiers à disposition des acteurs pour verdir l'économie

Quels sont les bénéfices et les coûts d'une émission de Green Bonds pour une entreprise ?

## Bénéfices d'une émission de Green bonds



### Dimension Monétaire:

- Forte disponibilité des fonds
- Taux et commissions similaires à des obligations classiques
- Maturité plus longue (jusqu'à 20 ans)



### Dimension Communication:

- Engagement de l'entreprise
- Véhiculer des valeurs positives
- Démarche RSE



### Dimension Business :

- Première approche des marchés financiers
- Démontre du sérieux et de la transparence
- Améliore l'attractivité de l'entreprise

## Coûts d'une émission de Green Bonds



### Frais Bancaires :

- Frais d'arrangeur **500k-1M**
- Frais de rating **500k-1M** (facultatif)
- Coupon **0%-2%** selon le rating, la maturité et le contexte économique



### Frais de Certification :

- Frais entre **150k** et **400k**
- Certification Vigeo Eiris (Moody's), Standard Ethics, Sustainalytics etc.



### Coût de Reporting :

- Mis en place d'un Environmental Management System (EMS)
- Système de suivi de l'utilisation des proceeds
- Outils de communication digitaux etc.

Le coût d'une émission de Green Bonds est généralement supérieur au coût d'émission d'un Bonds classique, en raison du coût de reporting. Ce coût supplémentaire est compensé par l'appétence des marchés pour ce produit, les longues maturités disponibles, ainsi que par des bénéfices en termes de communication et d'attractivité.



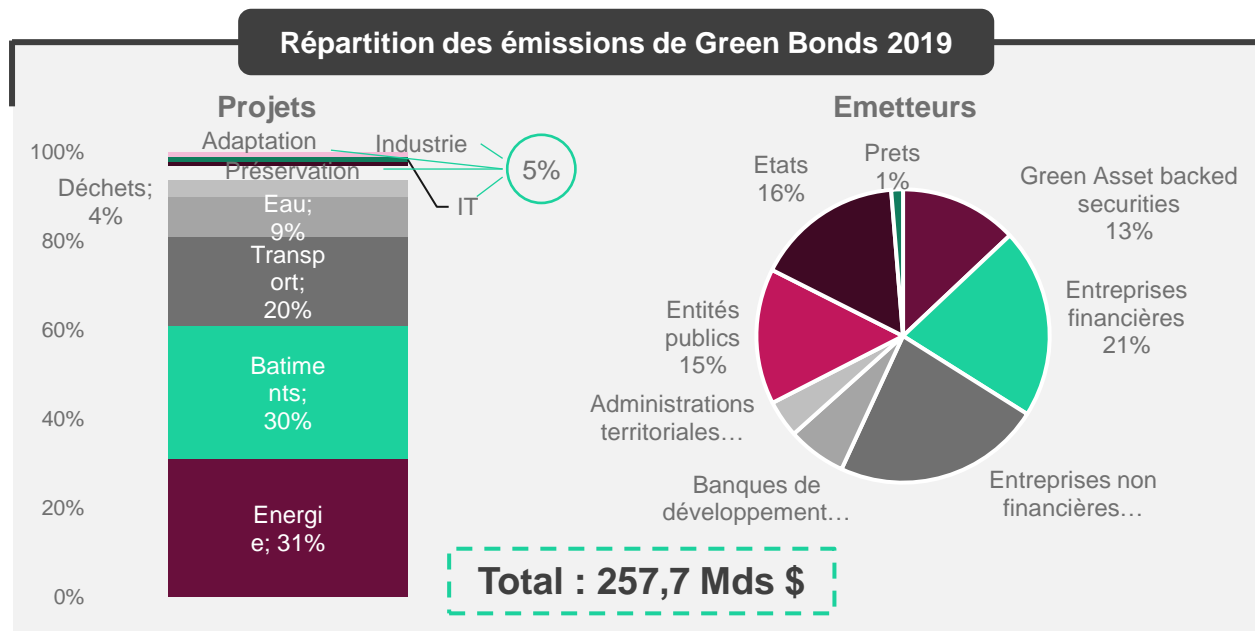
# Les produits financiers à disposition des acteurs pour verdir l'économie

## Les Green Bonds : un marché en forte croissance, auquel les acteurs français prennent largement part

La forte croissance du marché des Green Bonds est notamment soutenue par de nombreuses opérations dans les secteurs de l'énergie et des bâtiments.

Les émetteurs les plus actifs ont été les entreprises non financières et notamment celles du secteur énergétique, avec comme opération phare l'émission d'Engie qui a levé 3,8 Mds \$ cette année. Cette opération est destinée à financer des projets dans l'efficacité énergétique, les énergies renouvelables, la préservation des ressources naturelles et les transports décarbonés.

**L'énergie reste le secteur ayant attiré le plus d'investisseurs** (59,3 Mds \$, 31%), probablement car les projets renouvelables sont ceux qui sont le plus facilement en accord avec les Green Bonds Principles, les plus rassurants pour les investisseurs et également les plus nombreux. Néanmoins les **secteurs du bâtiment et des transports** attirent de plus en plus d'investissements (+65% et +71% respectivement).



## Les principales émissions de Green Bonds par des sociétés françaises



- 6 émissions depuis 2014
- Soit 8,75 Mds €



- 5 émissions depuis 2016
- Dont la seule obligation de 100 ans
- Soit 5,4 Mds €



- 3 émissions depuis 2018
- Pour 4,75 Mds €



- 3 émissions depuis 2013
- 3 devises (€, \$ et ¥)
- Soit environ 4,5 Mds €

Le marché des Green Bonds a renoué avec une forte croissance en 2019, porté notamment par les entreprises non financières et par des projets dans l'énergie, les transports et les bâtiments. Avec 8,75 Mds €, Engie est l'acteur du secteur énergétique ayant émis le plus de Green Bonds au monde, cela confirme la position des sociétés françaises comme moteurs sur ce segment de la finance verte.



# Les produits financiers à disposition des acteurs pour verdir l'économie

Les secteurs concernés par les Green Bonds évoluent mais le risque de greenwashing reste un sujet d'attention

Afin de se concentrer uniquement sur des actifs permettant la transition écologique, la climate bonds initiative a produit une liste de secteurs éligibles :

## Les secteurs concernés par les Green Bonds

- Transports décarbonés
- Bâtiments décarbonés
- Energie géothermique
- Energie maritime renouvelable
- Energie solaire
- Energie éolienne
- Infrastructures pour l'eau
- Forêts
- Agriculture couverte
- Conservation et restauration des terres



Cette liste initiale est amenée à évoluer, ainsi l'inclusion des secteurs suivants est à l'étude :

- Bioénergie
- Energie hydraulique
- Gestion des déchets
- Transport maritime
- Informatique et internet
- Pêche
- Agriculture
- Infrastructure de distribution et de transport d'électricité

31%

des investissements ont concerné les énergies renouvelables en 2019

## Cependant le risque de greenwashing doit être surveillé de près

17%  
des Green Bonds  
sont réellement  
certifiés

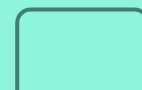
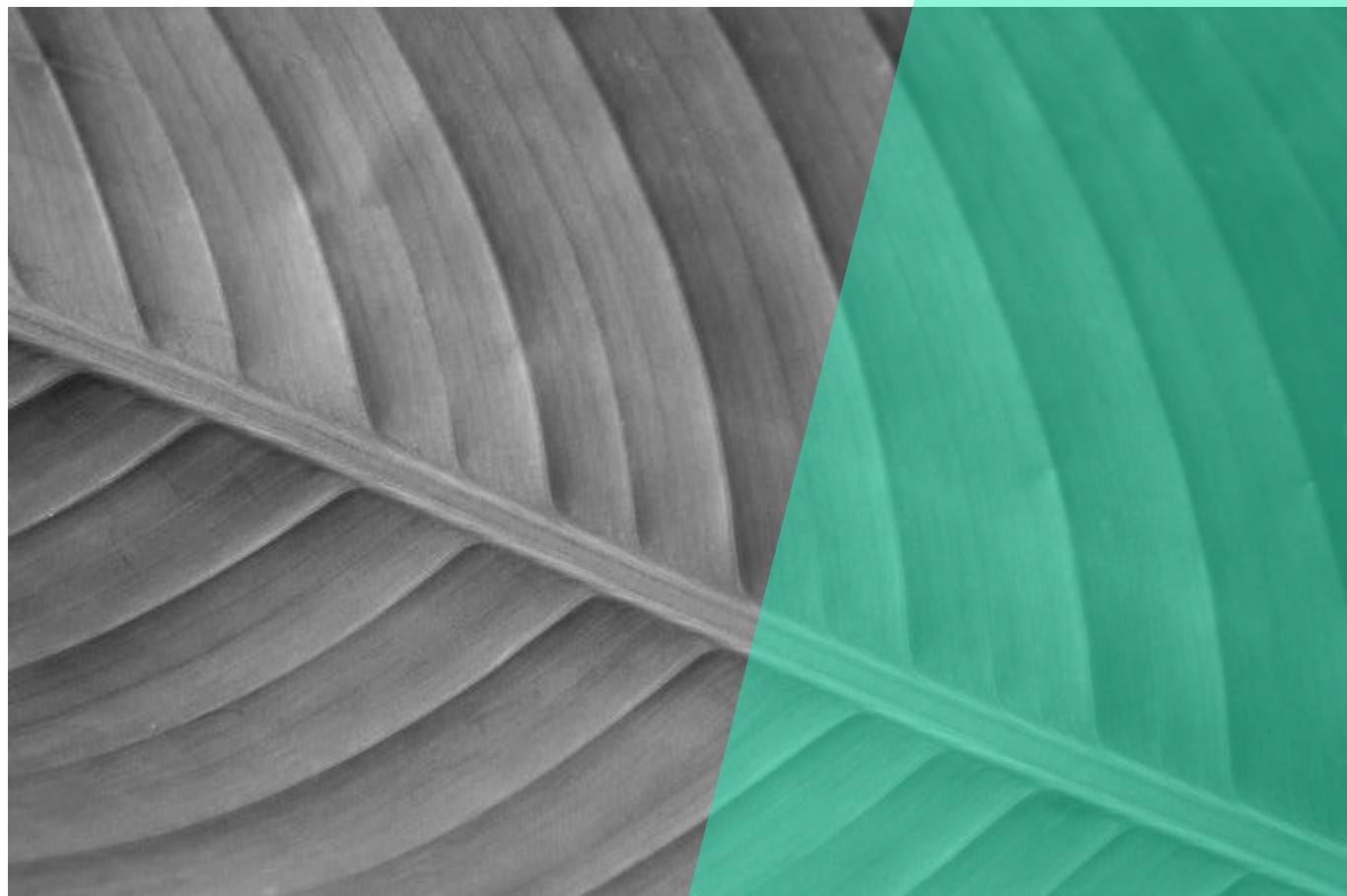
Seulement 17% des Green bonds comptabilisés sont réellement certifiés, le reste respecte les critères mais n'est pas certifié. Cependant les **émissions de Green Bonds certifiées sont en hausse de 86% en 2019, représentant 45 Mds \$**. Pour être comptabilisées comme Green Bonds, ces obligations doivent allouer 95% de leurs montants à des projets et des secteurs respectant les critères des Green Bonds Principes. L'évolution des secteurs doit donc être effectuée avec attention pour bien analyser les impacts environnementaux de ceux-ci.

C'est un écueil majeur à éviter pour les green bonds et les émetteurs s'ils ne veulent pas être taxés de « greenwashing ». Le développement d'autres outils comme les transition bonds doit également être surveillé car leur utilisation dans des secteurs controversés peut discréditer l'ensemble des outils financiers.

Parmi les secteurs à l'étude, le transport maritime semble être un secteur clé pour décarboner l'ensemble du système économique. Pour autant certains secteurs semblent difficilement concernés par les Green Bonds, dans la liste ci-dessus les secteurs de la pêche ou de l'informatique pourraient d'entraîner une mauvaise perception du but des Green Bonds dans l'opinion publique si leurs bénéfices environnementaux ne sont pas clairement explicités.

4

**Les labels de la  
finance verte,  
garants de  
l'impact  
environnemental  
des fonds alloués**





# Les labels de la finance verte, garants de l'impact environnemental des fonds alloués

La taxonomie européenne crée un canevas d'analyse des investissements commun pour les pays européens

Les travaux sur la taxonomie européenne ont commencé en 2017 et ont pour objectif d'être un référentiel afin de flécher le plus clairement possible les flux financiers vers les actifs verts tout en évitant les écueils du Greenwashing. L'autre objectif est d'harmoniser les définitions existantes dans les différents pays européens et d'unifier les labels existants.

**Janvier 2017** : Lancement des travaux du High level Group on sustainable Finance

**Janvier 2018** : Rapport final du groupe préconisant la création d'une taxonomie

**Juillet 2018** : Création du technical expert group (TEG) pour établir la taxonomie

**Mars 2020** : Rapport final sur la taxonomie

**Juillet 2017** : Rapport intermédiaire proposant 9 premières recommandations et 12 secteurs prioritaires

**Mars 2018** : Adoption des recommandations par la Commission Européenne

**Janvier 2020** : Fin de la période de commentaire sur le projet final de taxonomie

**Mai 2020** : Fin de la consultation publique pour la révision de la directive sur le reporting extra financier

La Commission européenne a défini, à partir du rapport final et après avoir échangé avec le Parlement et le Conseil européens, les grandes caractéristiques de la taxonomie verte. Celle-ci se base sur 6 grands objectifs :

- 1 Atténuation du changement climatique
- 2 Adaptation au changement climatique
- 3 Utilisation durable et protection des ressources hydrologiques et marines
- 4 Transition vers une économie circulaire, prévention et recyclage des déchets
- 5 Prévention et contrôle de la pollution
- 6 Protection des écosystèmes sains

Pour qu'un investissement soit éligible à la taxonomie et considéré comme durable, l'investissement doit :

- 1) Contribuer durablement à un des objectifs cités au dessus
- 2) Ne pas endommager significativement aucun autre objectif environnemental
- 3) Être conforme au cadre des garanties sociales (Convention du travail de l'organisation internationale du travail)
- 4) Être conforme aux critères d'analyse technique

L'objectif de la taxonomie est de structurer les critères d'analyse de la finance verte pour éviter que cela ne soit utilisé pour faire du greenwashing, cela permettra de rassurer les investisseurs et donc de favoriser son développement.

# Les labels de la finance verte, garants de l'impact environnemental des fonds alloués

Focus sur le critère « Do No Significant Harm », qui permet d'élargir les secteurs concernés par la taxonomie

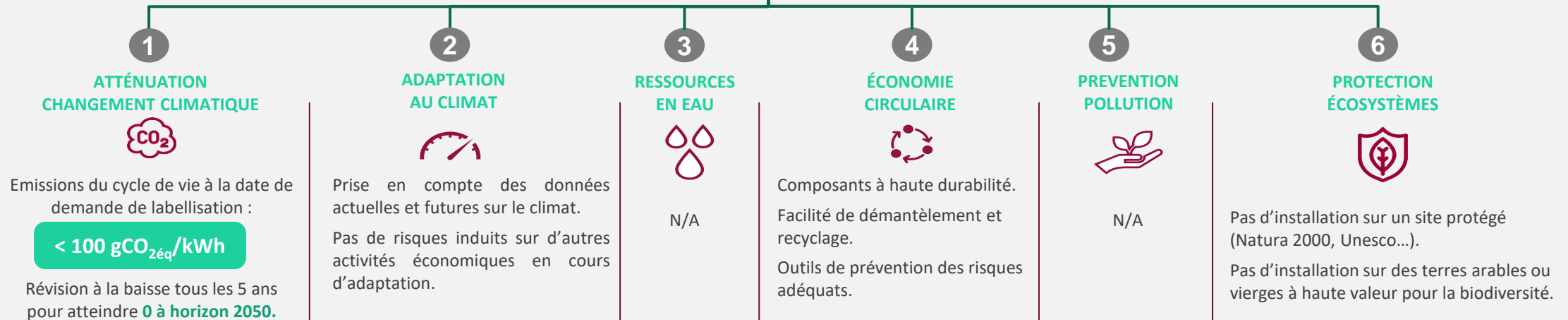
Un des éléments clé de la taxonomie est le critère DNSH, qui permet de définir comment certains secteurs peuvent contribuer à la décarbonation. Les discussions autour de ce critère ont notamment concerné les secteurs du gaz et du nucléaire. Pour être qualifié DNSH, un projet doit répondre aux 6 critères permettant de répondre à l'objectif de réduction des émissions et de préservation de l'environnement .

## Aperçu des critères proposés par le TEG pour le critère « Do No Significant Harm »

Exemple d'installations de production d'électricité solaire PV (NACE D.35.1.1) jugées compatibles avec la Taxonomie européenne



**Critères DNSH = "Do No Significant Harm"**  
S'assurent que l'activité ne nuit significativement à aucun des 6 objectifs de l'UE sur la lutte contre le changement climatique.



Le critère DNSH permet d'étendre à des secteurs permettant la transition énergétique sans pour autant être totalement décarbonés. C'est un critère qui a fait l'objet de nombreuses discussions entre les états membres.





## Les labels de la finance verte, garants de l'impact environnemental des fonds alloués

Le label Greenfin est un label français pour l'environnement, proche de la taxonomie européenne



Le Label GreenFin est le label porté depuis 2015 par le gouvernement français pour favoriser le développement de la finance verte et éviter le « greenwashing ». L'ambition est de flécher les investissements des particuliers et des investisseurs institutionnels vers les « fonds verts ». Ce label anciennement intitulé Label « Transition énergétique et écologique pour le climat », il a été renommé GreenFin en juin 2019.

### Les critères d'obtention du label GreenFin :

- 1 Les objectifs recherchés par le fonds et méthodologie de sélection des actifs concourent à la transition énergétique et écologique
- 2 La prise en compte des critères ESG dans la construction et la vie du portefeuille
- 3 La mise en évidence des impacts positifs sur la transition énergétique et écologique

Les projets qui peuvent être financés par les fonds labélisés par GreenFin sont les mêmes que ceux définis pour les Green Bonds par la Climate Bonds Initiative et par la Taxonomie Européenne. A date, ces secteurs où la transition énergétique semble la plus prioritaire sont également ceux où les projets sont les plus simples à identifier comme verts (rénovation thermique, transports décarbonés, énergies renouvelables, eau et déchets).

Certains secteurs sont également exclus du périmètre d'investissement, ainsi les investissements dans les énergies fossiles (exploration – production et exploitation) et l'ensemble de la filière nucléaire sont totalement exclus.

Nombre de fonds **43**

Encours Mds € **13**

Label renommé en juin 2019

Le label Greenfin a, contrairement aux autres labels français, pris une dimension majoritairement environnementale. Cela se traduit par l'application des critères de sélection de la taxonomie européenne. Sa croissance récente est une illustration de la volonté des investisseurs institutionnels d'avoir un cadre clair et standardisé pour investir avec confiance dans la finance verte.

# Les labels de la finance verte, garants de l'impact environnemental des fonds alloués

Le label ISR est le label institutionnel français regroupant le plus de fonds



Label soutenu par le Ministère des Finances, et défini par un arrêté et un décret de janvier 2016 afin de participer au développement de l'investissement socialement responsable (ISR), qui vise à conjuguer performance économique et impact social et environnemental. 4 types de produits financiers peuvent bénéficier de ce label : les fonds d'épargne salariale, les assurances vie, les plans épargne action (PEA) et les sociétés d'investissement à capital variable (SICAV).

## Les critères d'obtention du label ISR :

- 1 Précision des objectifs ESG et financiers recherchés par le fonds
- 2 Une méthodologie d'analyse et de notation des critères ESG mise en œuvre par les entreprises dans lesquels le fonds investit
- 3 La prise en compte des critères ESG dans la construction et la vie du portefeuille
- 4 La politique d'engagement ESG avec les entreprises dans lesquelles le fonds investit (vote et dialogue)
- 5 La transparence de gestion du fonds
- 6 La mesure des impacts positifs de la gestion ESG sur le développement d'une économie durable.

Ces critères sont vérifiés par deux auditeurs, choisis par le ministère, qui s'assurent du bon respect de ces critères à l'attribution du label et tout au long de la vie du fonds. Cependant une des critique récurrente sur le label ISR est son absence de critères d'exclusion. Une mission parlementaire est en cours et pourrait renforcer ces exigences.

Ce label est disponible pour les fonds français mais également européens. A date 63 sociétés de gestion françaises et étrangères ont bénéficiés de ce label, ces sociétés peuvent investir aussi bien en France qu'à l'étranger.

**Nombre de fonds 337**

**Encours Mds € 128**

**Croissance depuis fin 2018 +65%**

Le label ISR est le label le plus important en terme de nombre de fonds et d'encours, et la loi pacte favorise son développement. Mais des critiques ont émergé récemment à cause de l'absence de critères d'exclusion, cette critique a aboutie à ce qu'une mission parlementaire soit lancée pour réviser le label.



## Les labels de la finance verte, garants de l'impact environnemental des fonds alloués

Le label Finansol est le pionnier des labels financiers solidaires en France



Label créée en 1997, pour indiquer les produits d'épargne favorisant le financement d'entreprise solidaire. Le Label est porté par l'association Finansol fondée en 1995 pour promouvoir la finance solidaire. A date 90 entreprises, associations et établissement financiers ont rejoint l'association. Ce label est une attestation de l'engagement de l'intermédiaire financier de faire acte de transparence et de donner une information fiable sur le produit labélisé et les activités soutenues. Ce label est uniquement disponible pour des fonds français.

### Les critères d'obtention du label Finansol :

Des critères de solidarité :

1

- Les entreprises doivent œuvrer dans l'accès à l'emploi, soutenir des activités écologiques et l'entrepreneuriat dans les pays en développement
- 25% des intérêts de l'épargne doivent être reversés à des associations

Des critères de transparence et d'information :

2

- Les informations concernant le produit d'épargne doivent être fournis par le fournisseur du produit
- Informer les épargnants sur le caractère solidaire du produit à souscription puis de façon annuelle
- Informer Finansol de ses données sur la finance solidaire.

Le processus de sélection se fait sur dossier, après adhésion à l'association, et un contrôle des critères ci-dessus est effectué annuellement pour s'assurer du bon respect de ceux-ci.

Le comité de sélection est composé de membres issus des secteurs associatif, financier, syndical, universitaire et du monde des médias.

**Nombre de fonds 161**

**Encours Mds € 12,6**

**Croissance depuis fin 2017 +18%**

Le plus ancien label français, est destiné à un très grand nombre de produits financiers mais uniquement pour des produits français pour des projets solidaires et dont 25% des intérêts sont reversés à des associations



## Les labels de la finance verte, garants de l'impact environnemental des fonds alloués

Le label Towards Sustainability est le label regroupant le plus de fonds et le plus proche de la Taxonomie européenne



Le Label Towards Sustainability est le label européen regroupant le plus grand nombre de fonds et d'encours, alors que le label n'a été lancé qu'en novembre 2019. Ce label est d'origine belge mais peut labeliser des fonds étrangers s'ils offrent leur fonds dans le pays. Le label se base sur les recommandations du premier rapport sur la taxonomie européenne pour définir un standard de qualité.

### Les critères d'obtention du label Towards Sustainability :

- 1 Appliquer une stratégie d'investissement durable
- 2 Prévenir des dommages à l'environnement (exclusion)
- 3 Communiquer de façon transparente
- 4 Informer efficacement les clients
- 5 Superviser et accompagner

Le label Towards Sustainability est celui qui a le plus intégré les éléments de la taxonomie européenne, notamment grâce au fait qu'il soit très récent, et les critères d'attribution du label sont très précis. Le critère 1 notamment détaille pour chaque secteur économique comment appliquer une stratégie d'investissement durable et quels sont les critères excluants exigeants. Cette adaptation des règles européennes permet plus de lisibilité pour les investisseurs ce qui explique sans doute le succès de ce label.

**Nombre de fonds 410**

**Encours Mds € 175**

**Label lancé en novembre 2019**

Le fonds Towards Sustainability a pris le rôle de leader de la labélisation « verte » en Europe et pose les jalons d'un standard européen, qui est le souhait de la Commission européenne.

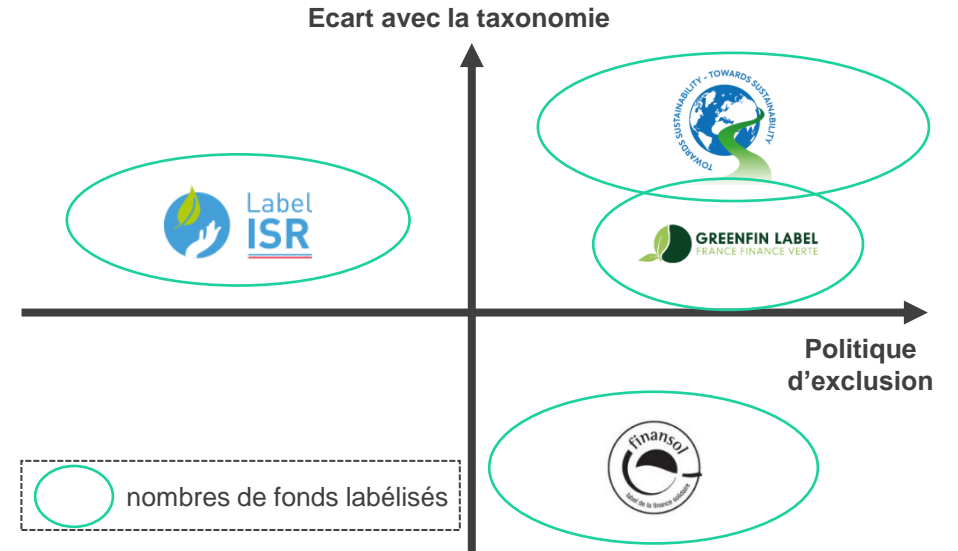


# Les labels de la finance verte, garants de l'impact environnemental des fonds alloués

Une offre de labels variée en France et en Europe que la Commission Européenne souhaite harmoniser

Chaque pays en Europe développe son propre système de labélisation, avec parfois plusieurs labels qui entrent en concurrence. Avec l'arrivée de la taxonomie, une forme d'harmonisation va sans doute s'imposer, car c'est un des axes de plan d'action de la Commission européenne. Un label cependant sort du lot étant donnée sa proximité avec la taxonomie : le label belge **Towards Sustainability**.

L'arrivée de cette taxonomie, initialement prévue pour fin 2020, a été repoussée pour 2022. Un groupe de 35 experts, issus d'institutions publiques ou privées (Allianz, BNP Paribas AM, la CBI ou encore Mirova), formant le **Technical Expert Group on Sustainable Finance (TEG)**, a été invité dès 2018 à travailler sur les piliers de cette taxonomie, à partir d'un benchmark des labels existants.



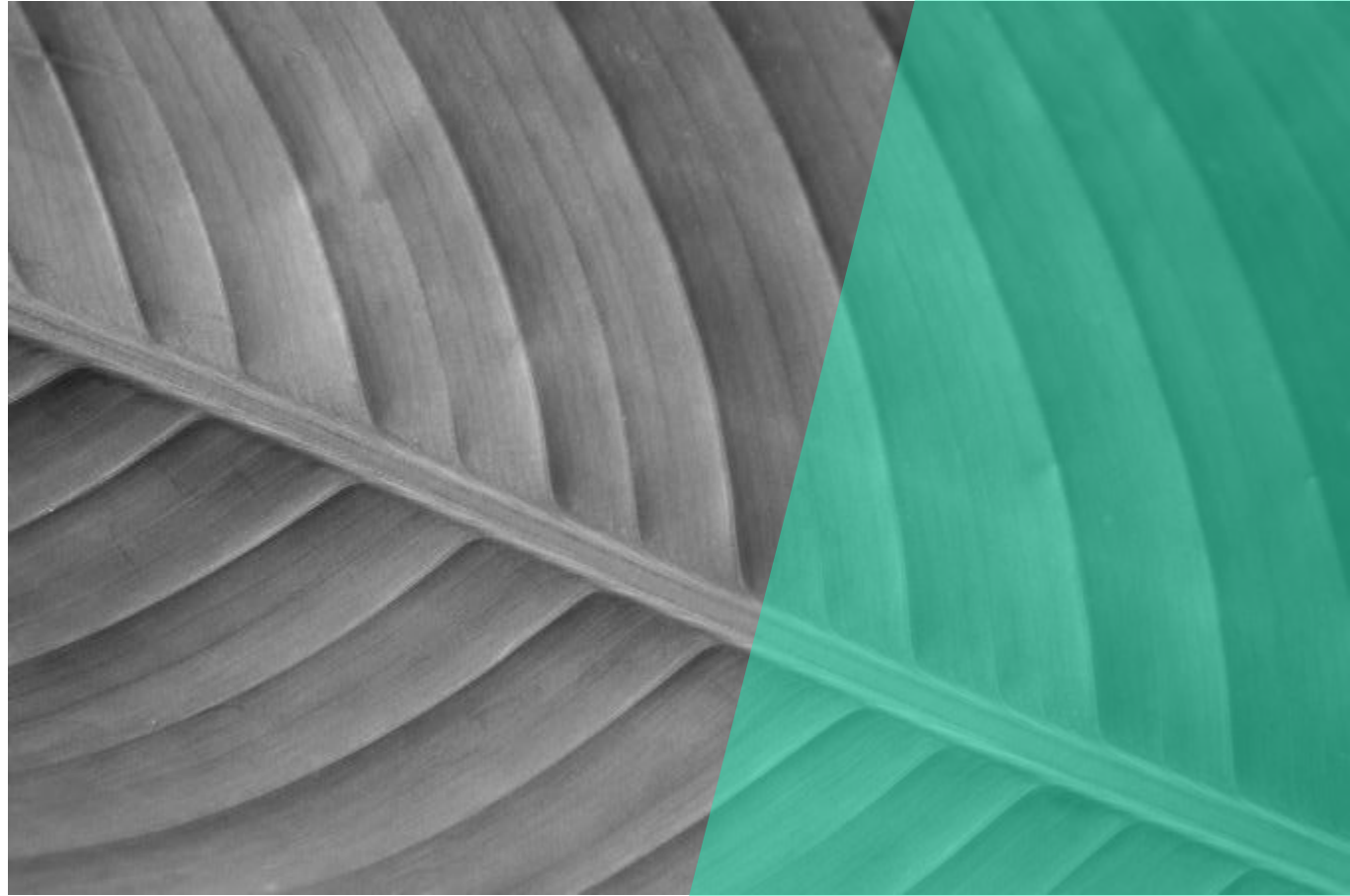
## Intercomparaison des labels

 <b>Label ISR</b> (2016)	<ul style="list-style-type: none"> <li>+ Le soutien du ministère des finances et le grand nombre de fonds avec le label</li> <li>- Pas d'exclusion</li> </ul>	 <b>finansol</b> (1997)	<ul style="list-style-type: none"> <li>+ De nombreux produits d'épargne différents labélisés</li> <li>- Le prisme environnemental peut être dilué par rapport aux autres objectifs</li> </ul>	 <b>GREENFIN LABEL</b> FRANCE FINANCE VERTE (2019)	<ul style="list-style-type: none"> <li>+ Un label exigeant sur le reporting en accord avec la taxonomie</li> <li>- Label avec le plus petit nombre de fonds</li> </ul>	 <b>TOWARDS SUSTAINABILITY - TOWARDS SUSTAINABILITY</b> (2019)	<ul style="list-style-type: none"> <li>+ Le label le plus en adéquation avec la taxonomie</li> <li>- Le nombre de fonds labélisés peut compliquer le suivi</li> </ul>
--	---	---	---	---	--	--	---

L'harmonisation au niveau européen des critères d'évaluation de projets verts a pour but de faciliter l'investissement et la mobilisation des acteurs financiers dans ces types de projets pour en accélérer le développement et atteindre les objectifs fixés par l'accord de Paris pour 2030

5

# Synthèse





## Synthèse

L'ensemble des acteurs doit réaliser un effort massif si l'on veut respecter les engagements internationaux pris

De  
**90 000 Mds \$**  
à  
**100 000 Mds \$**

C'est la somme nécessaire d'ici à 2030 pour financer les infrastructures vertes compatibles avec l'accord de Paris, selon la Banque Mondiale ou la Climate Bond Initiative.

En plus d'être une somme conséquente (plus que tous les actifs sous gestions mondiaux actuels soit 92 000 Mds \$) et donc difficile à mobiliser, un autre point de blocage est à prendre en compte pour affecter ce montant à la transition : le nombre de projet. Peu de projets peuvent être clairement identifiés et leurs niveaux de maturité varient. **Une généralisation de la taxonomie européenne à l'échelle mondiale** pourrait permettre de donner le cadre nécessaire à l'identification de ces projets.

### En moyenne 44% des fonds en faveur du climat sont apportés par le secteur public

- Cela représenterait un besoin de financement d'environ 42 000 Mds sur 10 ans soit 4 200 Mds par an
- A ce jour les plans de relance de l'Allemagne et de l'Union Européenne sont respectivement de 39 Mds € et 187,5 Mds €. Soit un total de **250,5 Mds €** mobilisé à date.

### Ce qui implique un besoin en investissement du secteur privé de 53 200 Mds € sur 10 ans

- Il s'agirait de multiplier par 17,3 les fonds investis à l'heure actuelle dans les investissements verts (546 Mds)
- Si les conditions de financement restent les mêmes dans les années à venir cela représenterait un besoin d'émissions de 2 048 Mds € en dette levée sur les marchés financiers, notamment grâce à des Greens Bonds (soit multiplier par 7,95 les montants levés grâce à cet outil à l'heure actuelle).

Afin d'atteindre les objectifs de l'accord de Paris il serait nécessaire de multiplier par 17 les investissements annuels de manière globale, ce qui correspondrait pour les acteurs financiers à augmenter du même ordre leurs investissements en faveur du climat. Les plans de relance suite au Coronavirus doivent donc nécessairement intégrer cette dimension afin d'atteindre les objectifs.

# Contacts

---



**Charlotte de Lorgeril**

Partner Energy & Environment

+ 33 (0)6 24 73 18 34

[charlotte.delorgeril@sia-partners.com](mailto:charlotte.delorgeril@sia-partners.com)



**Arthur Laurent**

Consultant confirmé Energy & Environment

[arthur.laurent@sia-partners.com](mailto:arthur.laurent@sia-partners.com)



**Philomène Portenart**

Manager Energy & Environment

[philomene.portenart@sia-partners.com](mailto:philomene.portenart@sia-partners.com)



**Adrien Tardif**

Consultant Energy & Environment

[adrien.tardif@sia-partners.com](mailto:adrien.tardif@sia-partners.com)





Sia Partners is a next generation consulting firm focused on delivering superior value and tangible results to its clients as they navigate the digital revolution. With over 1,650 consultants in 16 countries, we will generate an annual turnover of USD 300 million for the current fiscal year. Our global footprint and our expertise in more than 30 sectors and services allow us to enhance our clients' businesses worldwide. We guide their projects and initiatives in strategy, business transformation, IT & digital strategy, and Data Science. As the pioneer of Consulting 4.0, we develop consulting bots and integrate AI in our solutions.

Follow us on [LinkedIn](#) and [Twitter @SiaPartners](#)

For more information, visit:

[www.sia-partners.com](http://www.sia-partners.com)

A black and white photograph showing a low-angle view of several tall skyscrapers reaching towards the sky. The perspective is from the ground looking up, creating a sense of height and scale. The sky is visible between the buildings, with some clouds.

Abu Dhabi  
Amsterdam  
Baltimore  
Brussels  
Casablanca  
Charlotte  
Chicago  
Denver  
Doha  
Dubai  
Frankfurt  
Greater Bay Area  
Hamburg  
Hong Kong  
Houston  
London  
Luxembourg  
Lyon  
Milan  
Montreal  
New York  
Panama City\*  
Paris  
Riyadh  
Rome  
Seattle  
Singapore  
Tokyo  
Toronto