

GREENPEACE

Les fonds d'investissement durables n'orientent guère les capitaux vers une économie durable

Greenpeace-Briefing, version integrale de l'étude ([pdf](#))



En tant que société mondialisée en situation d'urgence climatique, nous devons adopter un modèle économique durable et équitable. Et pour que les organisations, industries et entreprises puissent entreprendre avec succès cette tâche systémique, elles ont besoin de capitaux – de beaucoup de capitaux.

Les investisseurs ont, de ce fait, un choix à faire. Et il n'y en a qu'un seul qui soit durable: soit continuer à investir dans les combustibles fossiles et autres secteurs à forte intensité de carbone, et donc s'exposer à des risques physiques, de responsabilité et de transition¹ tout en exacerbant la crise climatique ; ou bien réorienter les fonds vers des entreprises et des projets verts, et contribuer ainsi à l'innovation, à la création d'emplois et à la transition vers une économie durable.

Les investisseurs institutionnels et les investisseurs privés qui veulent des produits financiers durables privilégient la seconde option. **La demande pour les produits financiers verts a explosé** au cours des dernières années et continue de croître. Mais les fonds d'investissement durables sont-ils vraiment capables d'attirer les capitaux et de les investir dans des projets écologiques ? Peuvent-ils **réorienter les flux financiers pour qu'ils aient un effet positif** sur l'environnement et la société ?

Afin de répondre à ces questions, Greenpeace Suisse et Greenpeace Luxembourg ont commandé à Inrate, une agence indépendante suisse de notation de la durabilité, une étude dans le but de déterminer si les investissements durables ont bien un impact bénéfique en acheminant réellement les capitaux vers une économie durable.

Principales conclusions

Les fonds d'investissement durables en Suisse et au Luxembourg ne soutiennent pas suffisamment la réorientation des capitaux vers des activités durables. Les approches existantes en matière d'investissement durable doivent être remises en question par toutes les parties prenantes.

Le score d'impact ESG (environnemental, social et de gouvernance) est généralement plus élevé pour les fonds d'investissement durables que pour les fonds conventionnels. Toutefois, la différence est si faible qu'elle n'influe guère sur le classement.²

En ce qui concerne les activités critiques, les fonds d'investissement durables ne montrent qu'une participation sensiblement plus faible dans la production de ciment et dans l'industrie de l'armement. Aucune différence pertinente ne peut être détectée dans les autres activités. Du côté positif, les fonds d'investissement durables analysés étaient moins impliqués dans les controverses environnementales (déforestation, marées noires, etc.) que leur équivalent conventionnel.

Si la taxonomie de l'UE au sujet de la finance durable est censée fournir des bases méthodologiques précieuses, il convient de vérifier régulièrement si les réglementations en matière de finance verte s'avèrent efficaces, pratiques et pragmatiques. Il est notamment crucial que la taxonomie se fonde exclusivement sur l'expertise scientifique et fasse abstraction des intérêts politiques et commerciaux.

¹ Les risques de transition peuvent survenir lors du passage à une économie moins polluante et plus verte. Il s'agit notamment de changements de politiques, d'impacts sur la réputation et de changements dans les préférences du marché, les normes et la technologie.

² La différence était de 0,04 point. Le score d'impact ESG des fonds conventionnels était de 0,48, contre un score de 0,52 pour les fonds durables – sur une échelle de 0 à 1 (zéro correspondant à un impact net très négatif, un à un impact net très positif).

Beaucoup d'esbroufe, peu de concret ?

Le vert est tendance. Avec la sensibilisation croissante au réchauffement climatique et la hausse de la demande globale pour des produits financiers durables, les vecteurs d'investissement correspondants ont explosé. Bien que louable en principe, cette mode de la « finance verte » pose problème : il n'existe en effet ni définition formelle ni normes de l'industrie pour les investissements durables. En l'absence de lignes directrices sur les critères qui constituent ces derniers, le risque de **greenwashing**, c'est-à-dire de tromper la clientèle en lui laissant croire que ses investissements ont des conséquences bénéfiques pour le climat et la société alors que ce n'est pas le cas, reste conséquent. En effet, les fonds d'investissement durables ne sont pas tenus d'avoir un impact positif mesurable, quand bien même leur titre indique très nettement une préoccupation écologique ou ESG (environnementale, sociale et de gouvernance). C'est d'autant plus inquiétant que, comme stipulé dans l'accord de Paris sur le Climat, rediriger les flux financiers vers des activités économiques durables est crucial dans la lutte contre la crise climatique.

Dans le contexte du risque grandissant qu'est le greenwashing dans l'industrie financière³, Greenpeace Suisse et Greenpeace Luxembourg ont chargé Inrate d'étudier les investissements durables afin de déterminer s'ils parviennent effectivement à acheminer les capitaux vers une économie durable. C'est ce que l'on appelle **l'effet d'allocation du capital** : les fonds d'investissement durables parviennent-ils à amasser plus de capital pour les entreprises et les projets écologiques que les fonds conventionnels ? Si la réponse est non, alors pourquoi et que doit changer pour que cela soit le cas ?

L'étude comprend une analyse statistique de 51 fonds d'investissement « durables » dans le segment du détail autorisé à la fois en Suisse et au Luxembourg. Pourquoi ces deux pays ? Car le premier est l'un des centres financiers les plus importants au monde en termes de gestion de fortune et le second est le plus grand domicile de fonds d'investissement en Europe, et deuxième plus grand au monde. Pour ces deux nœuds de la finance mondiale, les investissements durables et le risque de greenwashing associé revêtent donc une importance de premier ordre.

Les fonds d'investissement durables ne font pas honneur à leur nom

Comme mentionné ci-dessus, cette étude s'est penchée sur l'existence d'un effet positif d'allocation du capital pour les fonds d'investissement durables, en comparaison avec leurs homologues conventionnels : les fonds durables sont-ils véritablement en mesure de rediriger les capitaux vers des investissements durables ?⁴

Afin d'évaluer l'effet d'allocation du capital, l'étude a retenu **quatre variables** :

- score moyen pondéré de l'impact ESG⁵,
- intensité carbone moyenne pondérée (WACI),
- pourcentage pondéré des revenus provenant d'activités critiques⁶,
- implication pondérée dans les principales controverses environnementales.⁷

3 Commission Européenne, [EU taxonomy for sustainable activities](#).

4 Les investissements durables sont définis comme des investissements dans lesquels les facteurs ESG sont intégrés dans les processus de décisions.

5 Pour une description du score d'impact ESG d'Inrate, voir l'annexe A.1 (page 83) de l'étude.

6 Les activités économiques suivantes ont été qualifiées de critiques en raison de leur impact négatif sur l'environnement et la société : l'industrie agricole et la pêche (viande, produits laitiers/œufs, fruits de mer/poisson, engrais et pesticides), l'industrie de la défense, les combustibles fossiles, l'exploitation minière et la production de métaux, l'énergie nucléaire, la production de ciment, l'industrie des transports (transports aérien et routier, à l'exclusion des transports publics).

7 Inrate évalue l'impact ESG d'une entreprise en se basant, entre autres, sur les controverses de différentes catégories, par exemple les pratiques de gouvernance, les conditions de travail, le respect des lois, l'impact sur les populations locales ou les dommages environnementaux (pour plus d'informations, voir l'annexe A.1 du rapport).

Les résultats n'ont rien de réjouissant. Les fonds d'investissement durables analysés **peinent à rediriger plus de capitaux vers des activités économiques durables**. Dans l'ensemble, s'ils semblent parvenir à les écarter des controverses environnementales majeures ainsi que des activités spécifiques comme la production de ciment ou l'industrie de l'armement, ils restent **inefficaces à améliorer l'impact du portefeuille sur le climat et la durabilité**, ce qui suggère **l'incapacité actuelle** des fonds d'investissement durables à contribuer aux objectifs climatiques de développement durable des Nations Unies et de l'accord de Paris.

Un outil pas vraiment adéquat

Les fonds d'investissement durables appliquent des **méthodes d'investissement** spécifiques pour atteindre les objectifs de leur portefeuille. Puisque l'effet d'allocation de capital souhaité ne peut être observé, l'étude a examiné l'efficacité de ces méthodes dans la redirection du capital vers des activités économiques durables.

Les approches d'investissement prises en considération par l'étude sont les suivantes : Best-in-class, engagement, intégration ESG, exclusion, investissement d'impact, sélection positive et produits thématiques⁸.

Les auteurs et autrices de l'étude ont identifié les méthodes utilisées par les 51 fonds et l'impact statistique pertinent, le cas échéant, qu'elles ont eu sur les quatre variables (score d'impact ESG, intensité carbone, investissement dans des activités critiques et implication dans des controverses environnementales). Là encore, les résultats laissent à désirer :

- La méthode « Exclusion » ne peut pas réduire de manière significative les investissements dans les activités économiques critiques ou les controverses environnementales majeures.
- Le « Best-in-class » et la « Sélection positive » n'améliorent pas de manière significative l'impact ESG et ne parviennent pas non plus à montrer une différence significative en matière d'impact climatique ou d'implication dans des activités économiques critiques.
- Les fonds thématiques étudiés ne réduisent ni leur impact climatique ni leur implication dans des activités économiques critiques ou dans des controverses environnementales majeures, malgré l'accent mis sur l'environnement, le climat ou encore l'énergie durable.

L'étude conclut que l'application des stratégies d'investissement durable courantes n'a généralement pas d'effet significatif sur l'allocation de capitaux aux fonds d'investissement dits durables. L'absence d'intention de redirection du capital à court terme n'en est pas la raison, puisque tous les fonds (durables et conventionnels) visent une allocation de capital à court terme.

Il est donc évident que la façon dont les méthodes d'investissements durables sont appliquées à l'heure actuelle est très **largement insuffisante** pour produire des effets d'allocation du capital.

⁸ Pour une description détaillée des méthodes d'investissement, voir « Tableau 2 : définition des approches de durabilité » aux pages 42-43 de l'étude d'Inrate.

Finis les belles paroles et les échappatoires

La performance insatisfaisante des méthodes d'investissement appliquées souligne la nécessité de nouvelles approches pour évaluer la durabilité d'un portefeuille. Les fonds durables ont besoin de **règles et de règlements** efficaces s'ils veulent atteindre l'allocation de capital souhaitée. L'étude propose les éléments suivants comme point de départ :

- Définition et mise en œuvre d'objectifs liés à un impact minimal et de contrôles appropriés.
- Utilisation de données pertinentes, exhaustives et fiables.
- Application de normes claires et exhaustives en matière de transparence et de méthodologies.
- Promotion d'une formation adéquate en matière de durabilité dans le système financier.

Les gestionnaires d'actifs qui qualifient leurs fonds de durables doivent **faire preuve de diligence et de transparence dans leur approche** afin de mériter l'étiquette en question. C'est la seule façon pour eux d'empêcher le « greenwashing » et d'éviter une perte de réputation.

Étude de cas : un fonds ESG

Le fonds d'investissement présenté dans cette étude de cas utilise le terme « ESG » dans son nom, mais ne répond manifestement pas à cette exigence. Le fonds est géré passivement, c'est-à-dire qu'il vise à reproduire la performance de son indice de référence en matière de durabilité.

Les approches de durabilité utilisées dans la sélection des entreprises pour l'étude sont les critères d'exclusion et le best-in-class. Les critères d'exclusion de ce fonds sont axés sur les armes controversées, les controverses (sans plus de précision) et la conformité (y compris des normes éthiques).

De manière assez frappante, 12 % du volume de ce fonds est investi dans des entreprises dont l'impact ESG est évalué au rang D (D+, D ou D-). L'impact de plus de 60 % du volume total s'inscrit entre les niveaux C et D, soit un score global d'impact ESG de 0,39. Plus d'un tiers du capital du fonds (35%) est placé dans des activités critiques, ce qui représente plus du double de la part moyenne chez les fonds conventionnels. La plupart des activités critiques dans lesquelles ce fonds de développement durable est impliqué sont les combustibles fossiles (16 %, dont la moitié provient du charbon et du pétrole), les transports à forte intensité climatique (6 %) ainsi que l'extraction et la production de métaux (5 %).

Il s'avère que la simple application des approches d'exclusion et de best-in-class n'entraîne pas nécessairement un impact positif sur le portefeuille. Cela ne signifie pas non plus que ces méthodes ne doivent pas être utilisées. L'absence d'impact sur le portefeuille pourrait aussi être due au manque de rigueur des approches ou au manque de cohérence dans leur application.

La voie à suivre

La réorientation de suffisamment de capitaux pour permettre la transition vers une économie durable devra être le résultat des efforts conjugués des instances de législation et de régulation ainsi que des acteurs financiers. L'UE a élaboré un plan d'action dans le cadre de sa stratégie pour la finance durable. Au cœur de ce plan d'action repose **la taxonomie de l'UE**, dont l'un des objectifs est la prévention du greenwashing⁹. La taxonomie permet de qualifier de « vertes » les activités économiques pertinentes et vise ainsi à réorienter les capitaux. Néanmoins, il est rapidement devenu clair au cours de la phase de développement de cette taxonomie que son système de notation serait difficile à déployer. De plus, un système de classification en activités « vertes » et « non vertes » peine à cartographier des activités économiques complexes. Il manque également une définition claire de l'impact climatique et de la manière dont il doit être mesuré et publié pour les investissements durables. De récents développements montrent en outre que la taxonomie devient peu à peu le jouet des politiques et des entreprises et que les critères autrefois définis par l'expertise scientifique sont menacés¹⁰. En Suisse, cependant, aucune mesure n'a encore été définie pour réglementer les fonds d'investissement durables ou pour empêcher le greenwashing. Et ce, malgré le fait que le Conseil fédéral souhaite faire de la Suisse une place de premier plan pour les services financiers durables.

Greenpeace Suisse et Greenpeace Luxembourg demandent des exigences exhaustives pour les fonds d'investissement soi-disant durables. Les responsables politiques doivent définir des **standards juridiquement contraignants, suffisants et clairs en termes de transparence, de méthodologies et de normes minimales liées à l'impact des investissements durables**. Les fonds en question doivent être tenus d'investir exclusivement dans des acteurs de l'économie réelle dont la trajectoire de réduction des émissions est conforme aux objectifs de l'accord de Paris.

Pour le secteur financier, il est crucial d'établir des normes élevées et des règles complètes en matière d'investissement durable, ainsi qu'un contrôle et des rapports relatifs aux impacts. La plupart des fonds d'investissement durables suggèrent implicitement ou explicitement une amélioration de l'impact des portefeuilles. Pour les fonds d'investissement qui ne poursuivent pas d'objectifs d'impact, cela entraîne un risque de perte de réputation, des risques juridiques dus au greenwashing et, globalement, cela entraîne une perte de la confiance de la clientèle.

En définitive, les produits d'investissement durables doivent conduire à **une réduction des émissions dans l'économie réelle**. Promouvoir une véritable durabilité des marchés financiers est essentielle à la transition vers une économie équitable et respectueuse de l'environnement et, en somme, à la lutte contre les effets les plus graves de la crise climatique sur la biodiversité, dont l'humain.

⁹ Site web de l'Union Européenne, [EU taxonomy for sustainable activities](#)

¹⁰ [Euraktiv, Brussels postponed green finance rules after 10 EU states wielded veto](#), auteur: Frédéric Simon, 18 janvier 2021 (actualisé : 29 janvier 2021)