



Berne, le 24 juin 2020

Le développement durable dans le secteur financier en Suisse

État des lieux et positionnement focalisés sur les aspects environnementaux

Rapport du Conseil fédéral

Table des matières

Condensé	4
1 Contexte	6
1.1 But du rapport	6
1.2 Définitions	6
1.3 Bref état des lieux de la politique du Conseil fédéral en matière de marchés financiers sous l’angle du développement durable	7
1.4 Objectifs généraux	8
1.4.1 Rapports entre les objectifs	8
1.4.2 Objectifs relevant de la politique en matière de marchés financiers	8
1.4.3 Objectifs climatiques, environnementaux et de développement durable	9
2 Analyse économique des problèmes environnementaux dans le contexte du marché financier	10
2.1 Exposé des problèmes	10
2.2 Conditions-cadres	10
2.3 Interventions au niveau du marché	13
2.4 Conclusion	15
3 Initiatives et activités internationales relatives au développement durable dans le secteur financier	16
3.1 Initiatives et travaux multilatéraux	16
3.1.1 Organisations internationales	16
3.1.2 Autres initiatives (liste non exhaustive).....	19
3.2 Positionnement et initiatives de places financières étrangères	20
3.2.1 Union européenne	20
3.2.2 Allemagne	21
3.2.3 Luxembourg	22
3.2.4 France	22
3.2.5 Royaume-Uni	23
3.2.6 Singapour	24
3.2.7 Chine	24
3.2.8 États-Unis.....	25
3.2.9 Canada.....	25
3.2.10 Australie	26
4 Nécessité d’agir et mesures envisageables	26
4.1 Nécessité d’agir et principes	26
4.2 Mesures en discussion	28
4.2.1 Critères d’évaluation des mesures	28
4.2.2 Caractère contraignant et portée des mesures	29
4.2.3 Mesure 1: introduction d’un système de taxinomie.....	30
4.2.4 Mesure 2: marques distinctives ou labels de développement durable dans le marché financier.....	32
4.2.5 Mesure 3: renforcement de la formation initiale et continue en environnement/développement durable dans les établissements financiers	33
4.2.6 Mesure 4: publication systématique d’informations comparables concernant l’incidence des produits financiers sur le climat et l’environnement	35
4.2.7 Mesure 5: prise en compte des risques et des effets climatiques et environnementaux dans le cadre des activités de conseil à la clientèle	38
4.2.8 Mesure 6: assouplissement des directives de placement	40
4.2.9 Mesure 7: exigences de transparence pour les investisseurs institutionnels en lien avec les placements compatibles avec la protection de l’environnement	41

4.2.10	Mesure 8: renforcement de la sécurité juridique en relation avec les obligations fiduciaires et la prise en compte des risques et des effets climatiques et environnementaux	44
4.2.11	Mesure 9: contrôle régulier des risques liés au changement climatique par les autorités de surveillance, avec prise en compte des risques systémiques sur le marché financier	46
4.2.12	Mesure 10: différentes exigences en matière de fonds propres.....	48
4.2.13	Mesure 11: émission d'obligations vertes et autres activités sur le marché des capitaux	49
4.2.14	Mesure 12: promotion de la place économique.....	51
4.2.15	Mesure 13: incitations fiscales dans le secteur financier.....	52
5	Perspectives	53

Condensé

Le Conseil fédéral considère la finance durable comme une grande chance pour la place financière suisse et un facteur de compétitivité majeur en matière de croissance durable. La place financière suisse doit devenir l'un des principaux centres mondiaux de services financiers durables. À cet effet, le Conseil fédéral entend aménager les conditions-cadres afin d'améliorer en permanence la compétitivité de la place financière suisse et de permettre au secteur financier d'apporter une contribution efficace au développement durable, conformément à l'Agenda 2030 de l'Organisation des Nations Unies (ONU).

Dans ce contexte, le Conseil fédéral se fonde sur les principes suivants:

- Le développement durable¹ joue un rôle central dans la politique en matière de marchés financiers. Les autorités œuvrent avec la branche et la société civile pour une place financière suisse durable. Dans ce domaine également, il s'agit d'exploiter au mieux les possibilités offertes par la numérisation.
- Les instruments de la politique en matière de marchés financiers et de la politique environnementale sont utilisés de manière ciblée et efficace à des fins spécifiques. Les instruments de la politique en matière de marchés financiers, comme la réglementation des marchés financiers, servent à atteindre les objectifs de cette politique, notamment la protection des clients et des créanciers ou la stabilité et la compétitivité. Cela implique aussi que les marchés financiers créent de la transparence, prennent en compte tous les risques à long terme et en évaluent correctement le prix. Les instruments de la politique environnementale, quant à eux, visent à atteindre les objectifs de cette politique, notamment l'internalisation des coûts externes occasionnés par des comportements nuisibles à l'environnement². En outre, certains instruments agissant directement sur l'environnement (les tests de compatibilité climatique, par exemple) concernent plus particulièrement le secteur financier.
- Une formation des prix efficace et intégrant les risques ainsi qu'une transparence accrue sont nécessaires. La transparence, par exemple sur l'impact environnemental des produits et services financiers, caractérise un marché qui fonctionne bien, car elle fournit des bases de décision aux acteurs du marché, aux clients (investisseurs, assurés), aux prestataires, mais aussi à l'autorité de surveillance. La transparence est également indispensable pour une gestion adéquate des risques, dont le prix doit être évalué à moyen et à long termes. Les prestataires du marché financier satisfont aussi à des normes de qualité élevées en matière de conseil et de protection des clients: ils se renseignent sur les préférences des clients en matière de développement durable et leur proposent les produits correspondants.

La politique du Conseil fédéral, telle qu'elle a déjà été définie en 2016, repose sur la primauté de solutions relevant de l'économie de marché, sur la subsidiarité de l'action publique et sur la transparence, le tout dans une perspective à long terme. Elle est complétée par les objectifs fixés par le Conseil fédéral en 2016 dans sa stratégie en matière de marchés financiers: la qualité, la stabilité et l'intégrité³.

¹ Le présent rapport se concentre sur les aspects environnementaux.

² Cela vaut également, par analogie, pour les domaines sociaux et de la gouvernance.

³ Cf. rapport du Conseil fédéral d'octobre 2016, Politique en matière de marchés financiers pour une place financière suisse compétitive, <https://www.sif.admin.ch/sif/fr/home/dokumentation/publikationen/bericht-finanzmarktpolitik.html>

Eu égard à ces principes, le Conseil fédéral veut, premièrement, vérifier si le cadre réglementaire peut être optimisé, deuxièmement, développer l'engagement international et, troisièmement, intensifier les échanges avec les acteurs concernés.

La création de conditions-cadres et d'un cadre réglementaire se justifie en cas de défaillance du marché. On observe de telles défaillances dans l'économie réelle, lorsque les coûts externes ne sont pas internalisés ou le sont insuffisamment et où la vérité des coûts n'est pas ou que partiellement garantie. Le marché financier présente lui aussi certaines imperfections et, par conséquent, un potentiel d'optimisation. Ces imperfections concernent la transparence, la fiabilité et la comparabilité des informations pour les acteurs du marché ainsi que l'évaluation du prix des risques. Ce sont notamment les répercussions à long terme sur l'environnement qui, dans certains domaines, ne sont actuellement pas suffisamment prises en compte dans les décisions de financement et d'investissement à court terme.

L'analyse du contexte international souligne que la thématique du développement durable a globalement gagné en importance dans le secteur financier. Diverses places financières (notamment européennes) sont très engagées dans ce domaine, ce qui peut, d'une part, augmenter la pression concurrentielle et, d'autre part, entraîner d'autres disparités en matière de réglementation. Ces évolutions doivent être prises en considération pour que la place financière suisse puisse se positionner avec succès en tant que centre mondial de services financiers durables.

Compte tenu des défis à relever au niveau mondial, le Conseil fédéral estime que des efforts restent à faire pour conserver, voire renforcer les intérêts et la compétitivité de la place financière suisse sur le plan international. Cet engagement contribue à augmenter la crédibilité et donc la qualité de la place financière suisse ainsi que sa compétitivité internationale. La grande confiance dans le marché, en l'occurrence le marché financier, est une caractéristique essentielle de l'économie suisse et le gage du succès du marché suisse au niveau international.

Le présent rapport donne un aperçu des mesures possibles en les évaluant. Des mesures ont déjà été prises par le secteur financier dans plusieurs domaines de la finance durable, et l'administration fédérale est elle aussi active dans d'autres domaines, comme l'offre de tests de compatibilité climatique systématiques et comparables. Par ailleurs, le Département fédéral des finances (DFF) a été chargé par le Conseil fédéral d'examiner, en étroite collaboration avec le Département fédéral de l'environnement, des transports, de l'énergie et de la communication (DETEC) et la branche de même qu'avec l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) et la Banque nationale suisse (BNS), quelles sont les actions actuellement nécessaires, notamment en ce qui concerne la transparence et le reporting, les obligations de diligence et l'évaluation des risques ainsi que les évolutions internationales et l'accès au marché. Le DFF en rendra compte au Conseil fédéral à la fin de 2020 et lui proposera, le cas échéant, aussi des modifications législatives.

Le rapport présente la structure suivante: le chapitre 1 propose une introduction au thème du développement durable dans le secteur financier, assortie d'une présentation du contexte politique et des objectifs généraux. Le chapitre 2 offre une analyse économique des problèmes environnementaux suivie, au chapitre 3, d'une vue d'ensemble des activités et des initiatives internationales. Après un résumé des mesures à prendre et des principes du Conseil fédéral, le chapitre 4 expose un certain nombre de mesures, en les évaluant sous l'angle des besoins potentiels en matière de réglementation. Le cinquième et dernier chapitre expose les perspectives en matière de finance durable.

1 Contexte

1.1 But du rapport

La notion de finance durable continue de prendre de l'importance en Suisse comme sur le plan international. Les investisseurs manifestent un intérêt croissant pour les politiques de placement dites durables tandis que les acteurs du marché financier voient dans le développement durable un facteur stratégique. Le grand nombre d'interventions parlementaires déposées sur ce sujet témoignent aussi de cet engouement (cf. annexe 2). Ce rapport répond entre autres au postulat Thorens Goumaz 19.3127 (repris par Girod)⁴ transmis par le Conseil national le 2 mars 2020. Le Conseil fédéral a en outre renvoyé au présent rapport dans ses réponses aux motions Jans 19.3259⁵ et Wermuth 19.3370⁶ dont il a par conséquent proposé le rejet. Lors de la session d'automne 2019, le Conseil des États a en outre transmis trois postulats de la Commission de l'environnement, de l'aménagement du territoire et de l'énergie (CEATE-E). Les questions qui y sont soulevées quant à la compatibilité des flux financiers avec les objectifs sur le climat et au renforcement de leur transparence dans le cadre de la mise en œuvre de l'Accord de Paris (RS 0.814.012), quant au droit de timbre et à l'impôt anticipé, et quant aux prescriptions de placement de la prévoyance professionnelle sont traitées séparément dans les rapports rédigés en réponse aux différents postulats⁷.

Dans ce contexte, le Conseil fédéral a chargé le 26 juin 2019 un groupe de travail⁸ placé sous la direction du Secrétariat d'État aux questions financières internationales (SFI) d'élaborer d'ici au printemps 2020, en étroite collaboration avec l'Office fédéral de l'environnement (OFEV) et en concertation avec, notamment, le Secrétariat d'État à l'économie (SECO) et le Département fédéral des affaires étrangères (DFAE), un rapport sur le développement durable dans le secteur financier.

Le présent rapport établit une analyse des développements qu'entraîne sur le plan international et dans l'UE le plan d'action européen pour financer la croissance durable et les effets de ces développements sur la place financière suisse, et présente des propositions de mesures. Sur la base de cette analyse, il expose d'abord les principes de la politique du Conseil fédéral en matière de finance durable et montre ensuite comment la compétitivité de la place financière suisse peut être renforcée et dans quelle mesure elle contribue directement à l'atteinte des objectifs de politique environnementale et de développement durable ainsi qu'à une croissance durable.

1.2 Définitions

La finance durable consiste en la prise en considération, par les acteurs des marchés financiers, des critères dits «ESG» (environnementaux, sociaux et de gouvernance). Le présent rapport se concentre surtout sur le rôle des acteurs des marchés financiers et des place-

⁴ Cf. <https://www.parlament.ch/fr/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaefft?AffairId=20193127>

⁵ <https://www.parlament.ch/fr/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaefft?AffairId=20193259>

⁶ <https://www.parlament.ch/fr/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaefft?AffairId=20193370>

⁷ Postulats de la CEATE-E 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», 19.3951 «Produits financiers durables. Desserrer les freins», et 19.3950 «Encourager la durabilité par des prescriptions de placement adaptées à la réalité actuelle» (adoptés par le Conseil des États)

⁸ Le groupe de travail (SFI, OFEV, DFAE, SECO) a associé à ses travaux d'autres autorités et des représentants de prestataires de services financiers, d'ONG et d'associations.

ments financiers pour l'atteinte des objectifs environnementaux et climatiques. Cela s'explique par l'engagement actuel de la Suisse dans le cadre de l'Accord de Paris⁹, par les priorités nationales et internationales actuelles en matière de politique climatique, et par une volonté de simplification. Le Conseil fédéral considère cependant le développement durable d'un point de vue global, en accord avec les acteurs du secteur privé, qui doivent respecter l'ensemble des critères ESG, ce qui inclut donc aussi la prise en compte de la compatibilité sociale des investissements et des principes de bonne gouvernance. Le développement durable dans le secteur financier contribue aussi à la réalisation des objectifs de développement durable (ODD) définis dans l'Agenda 2030 de l'ONU pour le développement durable.

1.3 Bref état des lieux de la politique du Conseil fédéral en matière de marchés financiers sous l'angle du développement durable

Depuis quelques années, le grand public accorde un intérêt croissant à la question du développement durable, et plus particulièrement aux thématiques liées à l'environnement et au climat.

Le Conseil fédéral fixe ses priorités politiques dans la stratégie fédérale pour le développement durable (SDD) en s'appuyant sur l'Agenda 2030. Le but principal de cette stratégie est d'assurer une politique cohérente en matière de développement durable à l'échelle de la Confédération en prenant en compte les trois dimensions du développement durable (environnement, économique et société) de manière équilibrée. Le développement durable dans le secteur financier, qui fait l'objet du présent rapport, contribue à l'atteinte de ces objectifs de développement durable de la Confédération.

Les milieux économiques et l'État sont conscients de leurs responsabilités à l'égard du réchauffement climatique, de l'impact sur l'environnement et des conséquences de l'appauvrissement de la biodiversité. En 2019, le Conseil fédéral a décidé que la Suisse serait neutre en CO₂ d'ici à 2050, tout comme près de 80 autres États, y compris les États membres de l'UE, et plus de 100 villes¹⁰.

La politique du gouvernement en matière de marchés financiers intègre elle aussi le développement durable depuis plusieurs années. Le Conseil fédéral voit dans la promotion d'une place financière suisse durable des perspectives considérables en matière d'innovation et de compétitivité. Le secteur financier joue un rôle important dans l'atteinte des objectifs climatiques. Mais il y voit aussi des risques pour les établissements financiers, les clients des marchés financiers et la stabilité du marché financier, pour le passage à une économie neutre en carbone (risques de transition) ou pour l'évaluation des placements. Une place financière durable tient en outre compte des obligations internationales, de la stabilité financière et de la protection des clients.

Conformément aux piliers que le Conseil fédéral a définis dès 2016 dans son rapport sur la politique en matière de marchés financiers, il incombe à l'État de mettre en place des conditions-cadres qui permettent d'assurer un développement économique et une prospérité du-

⁹ Art. 2.1 «Le présent Accord ... vise à renforcer la riposte mondiale à la menace des changements climatiques, ... notamment en: ... c) rendant 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...»

¹⁰ <http://sdg.iisd.org/news/77-countries-100-cities-commit-to-net-zero-carbon-emissions-by-2050-at-climate-summit/>

rables, tout en tenant compte de l'impact environnemental des comportements d'investissement et de consommation qui en découlent. Il s'agit en outre de garantir durablement la compétitivité internationale de la place financière suisse. Les principes du Conseil fédéral reposent sur la primauté de solutions relevant de l'économie de marché, sur la subsidiarité de l'action publique et sur la transparence, le tout dans une perspective à long terme.

Il ne faut prendre des mesures réglementaires (supplémentaires) qu'en cas d'inefficacité du cadre réglementaire existant ou en cas d'imperfection ou de défaillance du marché. Le présent rapport et les autres travaux en cours en évaluent la nécessité et les domaines concernés.

1.4 Objectifs généraux

1.4.1 Rapports entre les objectifs

Il convient de souligner que les objectifs généraux (relevant de la politique en matière de marchés financiers et de la politique environnementale) exposés ci-après, de même que les divers objectifs relevant des ESG, peuvent avoir entre eux différents types de rapports. Ils peuvent être indépendants les uns des autres (neutralité), se concurrencer (conflit) ou se compléter les uns les autres (harmonie ou complémentarité). Une mesure donnée permet rarement de réaliser simultanément tous les objectifs¹¹. Les mesures concernant la finance durable doivent pouvoir atteindre à la fois des objectifs relevant de la politique en matière de marchés financiers et des objectifs de développement durable.

1.4.2 Objectifs relevant de la politique en matière de marchés financiers

1.4.2.1 Compétitivité de la place financière

Renforcer la compétitivité à long terme de la place financière suisse en matière de finance durable est un objectif majeur¹². La compétitivité au sens d'attrait de la place financière suisse dépend essentiellement de sa fiabilité et de sa stabilité qui, à leur tour, se fondent sur la disponibilité de spécialistes (expertise) et l'existence d'un cadre juridique attrayant et stable (gage de sécurité juridique, avant tout) associé à une charge financière aussi réduite que possible pour les acteurs du marché, c'est-à-dire à une réglementation efficiente. Il faut en outre que le marché prenne en considération tous les risques importants aussi à long terme et soit capable d'harmoniser l'offre et la demande, d'où la nécessité de réduire ses éventuelles imperfections. L'utilisation d'offres et de modèles d'affaires innovants, qui s'inscrivent concrètement dans le domaine du numérique, est également un critère de qualité. Autre facteur important: la qualité de l'accès à d'autres marchés financiers, au-delà des fron-

¹¹ Selon le modèle de Tinbergen, du nom du prix Nobel d'économie Jan Tinbergen, il faut dans l'idéal employer un seul instrument pour chercher à atteindre un objectif économique donné. À ce propos, voir <https://die-volkswirtschaft.ch/fr/2015/05/pour-etre-efficace-lincitation-doit-rester-simple/>

¹² Voir communiqué de presse du 6 décembre 2019, <https://www.admin.ch/gov/fr/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-77424.html>

tières nationales. La concurrence et une qualité élevée n'ont de sens que si le consommateur peut prendre sa décision en toute liberté. Enfin, il ne faut pas négliger les aspects subjectifs tels que la réputation de la place financière auprès des acteurs du marché¹³.

1.4.2.2 Objectifs en matière de protection et de stabilité

La réglementation des marchés financiers a pour objectifs principaux la protection individuelle (des créanciers, des investisseurs et des assurés), la stabilité du système et la garantie du bon fonctionnement de ces marchés¹⁴. Ces objectifs généraux figurent expressément parmi les buts de différentes lois relatives aux marchés financiers et concernent aussi le domaine de la finance durable¹⁵.

1.4.3 Objectifs climatiques, environnementaux et de développement durable

En adoptant en 2015 l'Agenda 2030 pour le développement durable, les États membres de l'ONU ont manifesté leur volonté d'atteindre ensemble les 17 ODD d'ici à 2030. Ces objectifs portent notamment sur la pauvreté, la santé, l'égalité des sexes, l'avènement de sociétés pacifiques et inclusives et différents aspects environnementaux liés au changement climatique, aux écosystèmes et à la biodiversité¹⁶. La Suisse a en outre ratifié en 2017 l'Accord de Paris sur le climat, par lequel la communauté internationale s'engage à contenir l'élévation de la température moyenne de la planète nettement en dessous de 2 °C par rapport aux niveaux préindustriels et à poursuivre l'action menée pour limiter l'élévation de la température à 1,5 °C, à augmenter la résilience aux changements climatiques et à rendre les flux financiers compatibles avec un profil d'évolution vers un développement à faible émission de gaz à effet de serre¹⁷. La réalisation de ces objectifs implique des adaptations fondamentales et rapides de l'économie mondiale. Le Conseil fédéral a annoncé en 2019 vouloir atteindre l'objectif de zéro émission nette en 2050¹⁸, ce qui implique de ne pas rejeter dans l'atmosphère davantage de gaz à effet de serre que ce que les réservoirs naturels et artificiels sont capables d'absorber¹⁹. Le secteur financier joue un rôle important pour l'atteinte des objectifs climatiques.

¹³ À propos de la compétitivité, cf. https://www.sif.admin.ch/dam/sif/fr/dokumente/Publicationen/Rapport_Politique%20en%20mati%C3%A8re%20de%20march%C3%A9s%20financiers.pdf.download.pdf/Rapport_Politique%20en%20mati%C3%A8re%20de%20march%C3%A9s%20financiers.pdf et https://die-volkswirtschaft.ch/content/uploads/2008/03/07F_Aiginger.pdf; cf. aussi *Roadmap Finanzplatz Schweiz 2020+ des Beirats Zukunft Finanzplatz*, pp. 3 et 4, <https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/59938.pdf>

¹⁴ <https://www.sif.admin.ch/sif/fr/home/finanzmarktpolitik/finanzmarktregulierung-und-aufsicht-.html>

¹⁵ Cf., par exemple, art. 4 de la loi sur la surveillance des marchés financiers (RS 956.1), art. 1 de la loi fédérale sur les services financiers (RS 950.1), art. 1, al. 2, de la loi fédérale sur les établissements financiers (RS 954.1) et art. 1 de la loi sur les placements collectifs (RS 951.31).

¹⁶ À propos de l'environnement, cf. notamment les objectifs 12 (Établir des modes de consommation et de production durables), 13 (Prendre d'urgence des mesures pour lutter contre les changements climatiques et leurs répercussions [étant entendu que la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques est la principale structure intergouvernementale et internationale de négociation de l'action à mener à l'échelle mondiale face aux changements climatiques]), 14 (Conserver et exploiter de manière durable les océans, les mers et les ressources marines aux fins du développement durable) et 15 (Préserver et restaurer les écosystèmes terrestres, en veillant à les exploiter de façon durable, gérer durablement les forêts, lutter contre la désertification, enrayer et inverser le processus de dégradation des terres et mettre fin à l'appauvrissement de la biodiversité), <https://www.eda.admin.ch/deza/fr/home/ddc/strategie/2030-agenda-fuer-nachhaltige-entwicklung.html>

¹⁷ Cf. Accord de Paris, art. 2.1, let. c (RS 0.814.012)

¹⁸ Cf. communiqué de presse du Conseil fédéral du 28 août 2019, <https://www.bafu.admin.ch/bafu/fr/home/themes/climat/communiqués.msg-id-76206.html>

¹⁹ Cf. Accord de Paris, art. 2.1, let. c (RS 0.814.012)

2 Analyse économique des problèmes environnementaux dans le contexte du marché financier

2.1 Exposé des problèmes

Les problèmes environnementaux²⁰ sont souvent la conséquence de défaillances du marché. Ces défaillances peuvent survenir en l'absence de relations de propriété claires, lorsque les coûts ne sont pas directement supportés par le pollueur mais aussi par d'autres, souvent l'ensemble de la population. Conformément à ce principe du pollueur-payeur, il s'agit d'identifier et de quantifier les effets externes négatifs puis de les internaliser (autrement dit, de les mettre à la charge du pollueur) ou de les éviter²¹. Il est possible d'internaliser ou d'éviter des coûts externes en attribuant des droits de propriété. Les taxes d'incitation visent à éviter la consommation. On peut ainsi déplacer les prix relatifs et les risques (p. ex. renchérissement des activités nuisibles à l'environnement). Mais les coûts externes peuvent se transformer en véritables défis lorsqu'ils se posent à l'échelle mondiale. Dans ces cas, les solutions purement nationales ne sont pas suffisamment efficaces et efficientes. Le processus visant à internaliser ou à éviter les coûts externes dépend dans ce cas notamment de la vitesse et de l'ampleur avec lesquelles la communauté internationale intervient. L'absence d'une convention globale stricte incite à ne rien faire et à profiter des efforts engagés par d'autres pays. En conséquence, il conviendrait à des fins d'efficacité de travailler à l'élaboration d'une réglementation internationale contraignante et applicable.

2.2 Conditions-cadres

Les intermédiaires financiers tels que les banques, les caisses de pension²², les gestionnaires de fonds et d'actifs et les assurances ont pour mission économique de fixer le prix des risques et de corriger les asymétries d'information entre les bailleurs de fonds et les emprunteurs. Mieux ils accomplissent ces tâches, meilleure est la confiance dans les marchés financiers et plus stable est le marché. Les décisions des acteurs des marchés financiers reflètent en effet l'évolution des conditions-cadres régissant l'économie réelle, car ces acteurs réagissent au déplacement des prix relatifs et adaptent par exemple leur comportement en matière d'investissements à la modification du ratio rendement/risque escompté²³. Les conditions-cadres régissant l'activité des intermédiaires financiers jouent également un rôle décisif dans la fixation de ces prix.

Ces conditions-cadres comprennent notamment les pondérations de risques prévues par le législateur ou l'organe de surveillance pour le capital et les placements, l'existence de taxonomies pour les activités durables ou d'un calcul global des coûts environnementaux externes, les exigences en termes de reporting concluant et comparable, les obligations d'ordre fiduciaire, les dispositions de protection des clients ou les prescriptions de placement.

²⁰ Notamment changement climatique, appauvrissement de la biodiversité, pollution atmosphérique, pollution et surexploitation des océans (p. ex. déchets plastiques).

²¹ L'internalisation entraîne généralement une diminution de la consommation que l'on peut observer sur la courbe de la demande.

²² Notons que les caisses de pension et d'autres investisseurs institutionnels dépendent de l'analyse des autres intermédiaires financiers tels que les banques ou les agences de notation.

²³ Cf. intervention parlementaire: <https://www.parlament.ch/fr/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaefte?AffairId=20193114>

Il faut en outre se demander si le cadre réglementaire existant empêche les intermédiaires d'assurer leur mission économique ou s'il permet une tarification efficiente des risques. Cela concerne, par exemple, la durée pour laquelle ils doivent fixer le prix des risques. Un enjeu particulier propre à ces conditions-cadres est la gestion des risques à long terme tels que le changement climatique, quand on sait que l'analyse des risques de portefeuille porte sur des périodes de trois ans ou moins.

Encadré 1: Différents types de risques à long terme

La gestion des risques à long terme, tels ceux qui relèvent du changement climatique ou de l'appauvrissement de la biodiversité, constitue un défi particulier. On distingue à cet égard différents types de risques. Les risques climatiques physiques ont pour origine des phénomènes météorologiques spécifiques (canicules, inondations, incendies de forêt ou tempêtes) ou des changements climatiques graduels. Les risques de transition, quant à eux, peuvent se concrétiser lors d'un rapide changement de la politique climatique, qui peut entraîner un déplacement abrupt des prix²⁴ des entreprises fortement dépendantes des énergies fossiles (*stranded assets*, p. ex.) . Par ailleurs, l'évolution des préférences des clients ou les développements technologiques peuvent aussi engendrer des risques de transition. Généralement, les risques climatiques se répercutent indirectement sur les établissements financiers par le biais des catégories de risques traditionnelles telles que les risques de marché et de crédit ou les risques d'assurance. À cela sont aussi associés les risques en matière de stabilité financière.

On peut aussi distinguer les risques selon leur sujet: concernent-ils le client ou l'assuré, l'établissement financier, les actionnaires de celui-ci ou l'économie et la société en général? Les risques menaçant les entreprises cotées (risques de responsabilité, p. ex.) et la valeur de celles-ci menacent aussi les actionnaires, les bailleurs de fonds ou les créanciers. Les établissements financiers s'exposent en outre à des risques de réputation.

Même s'ils sont rarement à l'origine d'atteintes à l'environnement, les acteurs des marchés financiers influencent directement ou indirectement l'économie réelle par le biais de leurs décisions d'investissement et de financement. Ils peuvent par exemple aménager des conditions de financement propres à faciliter les investissements de leurs clients dans des technologies efficaces en termes d'utilisation des ressources ou influencer des entreprises via le portefeuille d'actions. Les décisions des acteurs des marchés financiers et de leurs clients en matière de financement et d'investissement peuvent ainsi avoir un impact sur l'environnement. Il est donc important que toutes les informations pertinentes pour de telles décisions soient prises en compte, tant par le prestataire financier que par le client.

Encadré 2: Différentes approches d'investissement durable

En matière d'investissement durable, le choix de produits et de services qui s'offre aux investisseurs est vaste et ne cesse de croître, avec plusieurs stratégies possibles. Quelques approches caractéristiques sont présentées ci-après²⁵. Les stratégies d'investissement qui se concentrent sur le rééquilibrage ou l'exclusion de sociétés à forte intensité d'émissions dans des classes d'actifs liquides (actions, obligations) peuvent certes diminuer les risques liés au climat pour les investisseurs ou tenter de répondre au souhait de l'investisseur de faire des

²⁴ Network for Greening the Financial System (NGFS), avril 2019: *A call for action, Climate change as a source of financial risk*

²⁵ À propos des différentes approches, cf. Guide de l'investissement durable (SSF, 2016), https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/SSF_Guide_de_linvestissement_durable_2016_11_28_einseitig_Web.pdf

placements durables, mais l'efficacité de ces stratégies au niveau écologique reste à démontrer²⁶. Plus les décisions en matière d'investissement des entreprises de l'économie réelle pourront être influencées par la stratégie des acteurs des marchés financiers, plus une contribution efficace à l'atteinte des objectifs environnementaux et de développement durable sera probable (stratégie de dialogue). Cela est particulièrement important pour le financement de la transition. De même, il est possible, par le biais d'investissements directs (p. ex. *private equity* ou financement de projets), d'agir sur le développement de capacités supplémentaires dans des énergies renouvelables.

Filtrage négatif (critères d'exclusion)

L'intégration de critères d'exclusion est une approche d'investissement durable largement répandue, qui vise à refléter les valeurs de l'investisseur dans ses placements. Elle consiste à exclure du portefeuille certains secteurs d'activité ou certains produits en fonction de valeurs ou de principes, éthiques notamment²⁷.

Approche *best in class*

L'approche *best in class* consiste à sélectionner des acteurs économiques qui appliquent des mesures ESG de manière exemplaire. On ne retient que les meilleurs éléments d'une même « classe » (secteur d'activité ou univers de placement, p. ex.), selon des critères prédéfinis par l'investisseur²⁸.

Approche Intégration ESG

L'intégration ESG consiste à prendre en compte explicitement les critères et les risques ESG dans l'analyse financière traditionnelle et dans les décisions de placement des gestionnaires d'actifs. Elle peut se faire à différents niveaux, par exemple lors de l'allocation d'actifs ou, le cas est fréquent, lors de la sélection des titres (actions et obligations). Elle peut prendre une forme qualitative ou quantitative.

Exercice du droit de vote

L'actionnaire peut exercer son droit de vote au sein de l'assemblée générale. C'est pour lui un moyen important d'exprimer vis-à-vis de l'entreprise son avis quant à une gestion durable. Il a le choix entre participer à l'assemblée générale en personne et transmettre son droit de vote à un représentant ou à un autre actionnaire²⁹.

Dialogue actionnarial

Il s'agit d'une approche importante pour les investisseurs institutionnels, qui met l'accent sur le dialogue, et plus généralement sur l'interaction avec les entreprises. Outre l'exercice du droit de vote en assemblée générale, l'investisseur peut mener avec les entreprises un dialogue actif afin de faire connaître ses préférences en matière de développement durable. Il s'agit d'un processus de longue haleine, qui vise à promouvoir la prise en compte systématique des principaux aspects ESG dans les pratiques commerciales des entreprises du portefeuille³⁰.

Investissement durable thématique

²⁶ Cf. Université de Zurich, Department of Banking and Finance, Center for Sustainable Finance and Private Wealth (CSP) (2018): Beyond returns: Investigating the Social and Environmental Impact of Sustainable Investing und 2 Investing Initiative, ISS-climate, climate-kic (2018); Climate impact, what is it and how to achieve it. Cf. aussi Kölbel et al., <https://nzzas.nzz.ch/meinungen/gruene-investitionen-so-helfen-sie-nicht-nur-dem-eigenen-gewissen-ld.1533360?reduced=true>, Beyond returns (2018), https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3289544

²⁷ Guide de l'investissement durable (SSF, 2016) p. 28

²⁸ Guide de l'investissement durable (SSF, 2016) p. 34

²⁹ Guide de l'investissement durable (SSF, 2016) pp. 48 et 49; cf. art. 689 ss du code des obligations (RS **220**)

³⁰ Guide de l'investissement durable (SSF, 2016) p. 54

Cette stratégie d'investissement met l'accent sur un thème spécifique lié au développement durable. Les thèmes peuvent se fonder sur des progrès technologiques, des tendances sociales ou des changements historiques de paradigme. Ils ressortent d'une analyse des tendances à long terme, telles qu'un mode de vie sain, le changement climatique, la sylviculture ou la formation.

Investissement à impact social

Ce type d'investissement vise à générer, en plus d'un rendement financier, un impact social et écologique positif. Les investissements se concentrent sur des secteurs dont les prestations sont essentielles pour le bien-être de la société, par exemple³¹ l'approvisionnement énergétique et son adaptation au changement climatique, l'approvisionnement en eau, le traitement des eaux ou la construction de logements.

2.3 Interventions au niveau du marché

Du point de vue économique ou environnemental, le moyen le plus efficace consiste à imputer les effets externes négatifs, par exemple la pollution environnementale, directement au pollueur (p. ex. le transport, l'immobilier, l'industrie, l'agriculture). Le moyen le plus efficace de corriger de telles défaillances, par exemple dans le domaine du climat, serait de mettre en place une tarification mondiale transfrontalière des émissions de CO₂ – soit par une taxe sur le CO₂ soit par un système d'échange de quotas d'émission. Il est très probable que les marchés financiers réagiraient immédiatement à une augmentation des coûts et adapteraient très vite leur comportement en matière d'investissement à la modification du ratio rendement-risque³².

Les récents constats du groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) montrent que, dans trente ans déjà, on ne pourra plus rejeter dans l'atmosphère davantage de gaz à effet de serre que ce que les réservoirs naturels et artificiels sont capables d'absorber (zéro émission nette) sous peine de provoquer de graves bouleversements. À cette fin, il convient de réduire les émissions rapidement et à grande échelle principalement dans le secteur immobilier, le transport et l'industrie.

L'économie financière peut soutenir cette transition si elle est à même de saisir et qu'elle saisit aussi effectivement les chances qui en découlent. Comme le système financier se concentre aujourd'hui sur des horizons temporels à court et moyen termes, par exemple lors de l'évaluation des placements financiers, il n'est pas certain que les risques à long terme tels que le changement climatique (risques climatiques physiques) ou un rapide tournant de l'économie réelle (risques de transition) soient pris en compte de manière adéquate³³. La pandémie de COVID19 peut constituer un exemple de remise en question soudaine et fondamentale des modèles de comportement et de consommation qui débouche sur des ajustements structurels à long terme ou permanents.

On peut se demander si l'offre destinée aux investisseurs privilégiant les placements durables est suffisamment importante, identifiable et crédible ou attestée. Les asymétries d'information, également pour les produits financiers, peuvent détourner les investisseurs des investissements durables. Une plus grande transparence sur la manière dont les risques

³¹ Environ un tiers des investissements privés dans le développement concernant des pays émergents et des pays en développement sont effectués par le secteur financier suisse.

³² Cf. intervention parlementaire: <https://www.parlament.ch/fr/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaefte?AffairId=20193114>

³³ *Network for Greening the Financial System (NGFS), avril 2019: A call for action, Climate change as a source of financial risk*

sont déjà intégrés et sur les conséquences que peuvent avoir les décisions d'investissement sur le climat et l'environnement permet aux investisseurs d'être mieux informés et de prendre des décisions responsables. Ceci implique toutefois une excellente qualité des informations disponibles, qui doivent également être actuelles et comparables. Le numérique permet d'optimiser la mise à disposition et le traitement de ces données afin d'améliorer le niveau d'information, avec à la clé des décisions encore plus rapides et plus fondées³⁴. L'existence d'informations claires, comparables et fiables sur le profil des placements constitue un avantage concurrentiel pour la place financière. Si seul l'écoblanchiment (*greenwashing*) est pratiqué, la réputation, la crédibilité et la stabilité risquent d'en pâtir, de même que la réalisation des objectifs environnementaux (cf. chap. 1.4.3).

Aujourd'hui déjà, les intermédiaires tels les banques ou les assurances ou des tiers privés atténuent ce type d'asymétries au moyen d'un label ou d'un conseil, par exemple. Cependant, la comparabilité, la vérifiabilité et la visibilité de la qualité ne sont pas toujours assurées (à ce stade), ce qui peut réduire la crédibilité et l'utilité de ces instruments. Une norme d'information financière qualitativement convaincante (basée sur une taxinomie) constitue à ce titre une solution possible, son utilisation pouvant rester facultative pour le moment. Une norme qui constitue un gage de qualité sera largement adoptée et ne devra pas être arrêtée au niveau étatique. Elle peut en outre améliorer la compétitivité de la place financière suisse.

Encadré 3: Transparence et publication

La transparence est une condition importante du bon fonctionnement des marchés et du développement durable dans le secteur financier. Gage d'efficacité, de stabilité et de résistance, elle aide les acteurs du marché, les clients et les assurés ainsi que l'autorité de surveillance à prendre des décisions en toute connaissance de cause. En simplifiant, on peut distinguer trois types de transparence: celle qui concerne les produits et le conseil dans le domaine des marchés financiers, celle qui concerne les risques propres aux établissements et la contribution de ceux-ci à la réalisation des objectifs environnementaux dans le domaine des marchés financiers (publication des risques figurant au bilan et des effets de celui-ci) et celle qui concerne l'activité au sens le plus large du terme (rapports de développement durable dans le secteur financier, mais aussi dans l'économie réelle).

Différentes approches permettent d'augmenter la transparence. Pour la publication volontaire de risques financiers liés au climat par les entreprises, par exemple, on peut suivre les recommandations de la *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD), dirigée par le secteur, dans les domaines de la gouvernance, de la stratégie, de la gestion des risques et de la méthodologie (indicateurs et objectifs)³⁵.

Dans le domaine du changement climatique, citons par exemple les *Principles for Responsible Banking* de l'Initiative des Nations Unies pour un secteur bancaire responsable³⁶. Cette initiative part du principe que la société attend des banques qu'elles informent de manière transparente sur leurs produits et leurs services et créent de la valeur ajoutée – pas seulement sur le plan financier – pour les clients, les investisseurs et la société. Les principes auxquels souscrivent les banques participantes (y compris les grandes banques suisses) visent à constituer le cadre d'un système bancaire durable, qui offre aux banques les moyens de contribuer à endiguer le changement climatique et à favoriser le développement durable.

³⁴ UNEP (2018) *Digital Technologies for Mobilizing Sustainable Finance; Applications of Digital Technologies to Sustainable Finance*, http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2018/10/Digital_Technologies_for_Mobilizing_Sustainable_Finance.pdf

³⁵ Cf. <https://www.fsb-tcfd.org/wp-content/uploads/2017/06/FINAL-2017-TCFD-Report-11052018.pdf>

³⁶ <https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/>

La Suisse voit aussi un grand potentiel de transparence dans les FinTech vertes, qui permettent, dans le domaine du traitement de données, d'élaborer non seulement des informations récentes en fonction d'un objectif et en se fondant sur des faits, mais aussi, par exemple, des voies de développement axées sur l'atteinte des objectifs climatiques. Elle dispose déjà d'un vrai savoir-faire dans ce domaine³⁷.

Si l'influence indirecte du marché financier sur les coûts environnementaux dans l'économie réelle allait au-delà de l'augmentation de la transparence et de l'estimation correcte des risques à long terme, il en résulterait des risques pour l'économie. À titre d'exemple, une réglementation non axée sur les risques financiers pourrait aboutir à une allocation erronée du capital, par exemple si les prescriptions régissant les fonds propres des banques sont utilisées pour encourager les branches considérées comme durables et faussent ainsi l'examen des risques. En outre, certaines branches seraient privilégiées à tort en raison d'informations insuffisantes ou de conflits d'objectifs insolubles concernant leur impact sur l'environnement. Ces distorsions du marché sont susceptibles de nuire considérablement à la stabilité du système financier lorsque des corrections se produisent. Des risques similaires et une fragilisation de la stabilité systémique peuvent aussi provenir d'une réduction des possibilités de diversifier les risques, par exemple si les placements dans certaines branches sont entravés voire interdits. En outre, des prescriptions en matière de placement peuvent amener les investisseurs institutionnels et privés à prendre des risques plus élevés pour atteindre les rendements nécessaires escomptés. Une obligation de conseil décrétée unilatéralement pourrait aussi entraîner des lacunes dans la prise en compte des préférences des clients et pousser ces derniers à adopter un comportement en matière de placements qui ne soit pas optimal pour eux.

2.4 Conclusion

Alors que l'absence d'internalisation des coûts externes engendre de nettes défaillances du marché dans l'économie réelle, par exemple dans le domaine des émissions de CO₂, il n'est pas possible d'identifier, du moins pas dans la même mesure, de telles défaillances dans les marchés financiers. Ces marchés présentent toutefois des imperfections: comme le Conseil fédéral le faisait remarquer dès 2016 dans son rapport sur la politique en matière de marchés financiers³⁸, les informations et les méthodes qui sont à la base d'une prise en compte appropriée des conséquences sur l'environnement et des risques dans les décisions de financement et d'investissement et, en dernière analyse, d'une formation des prix économiquement efficace et conforme aux risques pèchent souvent par manque de perspective à long terme, de transparence, de comparabilité et de fiabilité.

³⁷ Cf. document de travail de septembre 2018: *GREEN DIGITAL FINANCE Mapping Current Practice and Potential in Switzerland and Beyond*, http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2018/10/Green_Digital_Finance_Mapping_in_Switzerland_and_Beyond.pdf

³⁸ Rapport du Conseil fédéral d'octobre 2016, Politique en matière de marchés financiers pour une place financière suisse compétitive, p. 19, <https://www.sif.admin.ch/sif/fr/home/dokumentation/publikationen/bericht-finanz-marktpolitik.html>

3 Initiatives et activités internationales relatives au développement durable dans le secteur financier

3.1 Initiatives et travaux multilatéraux

3.1.1 Organisations internationales

Les conséquences du changement climatique et de certains aspects environnementaux sur la stabilité du système financier font l'objet de discussions au sein des organismes financiers internationaux. Le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque mondiale, par exemple, se préoccupent à différents niveaux des questions de développement durable, notamment dans le secteur financier.

L'annexe 1 présente un aperçu non exhaustif des multiples initiatives lancées au niveau international (certaines par des organisations internationales) dans le domaine de la finance durable. Les autorités suisses et le secteur financier (associations ou établissements) participent à un grand nombre d'entre elles et suivent de près les développements internationaux. La Suisse œuvre sur le plan international pour un cadre réglementaire cohérent, efficace et efficient au niveau international et pour la gestion efficiente des risques de stabilité potentiels, y compris un accès aisé aux marchés.

Les chapitres qui suivent exposent plus en détail les activités ou les initiatives³⁹ de certaines organisations.

3.1.1.1 ONU

Le 25 septembre 2015, l'ONU a adopté l'Agenda 2030 pour le développement durable⁴⁰ et défini ainsi 17 objectifs de développement durable (ODD) que tous ses États membres, y compris donc la Suisse, devront avoir atteints en 2030. Parallèlement, il a également adopté le programme d'action d'Addis Abeba portant sur le financement de l'Agenda, qui favorise le développement de marchés financiers durables. En outre, afin de réduire les flux financiers illégaux, la Suisse œuvre au sein de l'Office des Nations Unies contre la drogue et le crime (*United Nations Office on Drug and Crime, UNODC*) et de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (*United Nations Conference on Trade and Development, UNCTAD*), qui s'occupent notamment des problèmes de corruption et de la gestion durable de la dette.

En décembre 2015, l'Accord de Paris sur le climat, qui constitue un instrument fondamental de la politique climatique mondiale, a été adopté sous l'égide de la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques (*United Nations Framework Convention on*

³⁹ Il s'agit d'un aperçu. Les engagements juridiques de la Suisse dans ce domaine sont mentionnés explicitement. Il est possible que les activités de l'ONU, de l'OCDE, du CSF ou du Groupe d'action financière débouchent sur une législation non contraignante (droit souple ou *soft law*). En ce qui concerne les autres initiatives présentées, il devrait plutôt s'agir de volontés politiques. Si les travaux mènent ensuite à des nouvelles normes ou à des dispositions de droit souple, le Parlement devra, le cas échéant, être consulté lors de leur élaboration (art. 152, al. 3, LParl, en relation avec art. 5b OLOGA. Pour de plus amples informations, voir le rapport sur le droit souple: <https://www.news.admin.ch/newsd/message/attachments/57589.pdf>)

⁴⁰ Résolution 70/1 de l'Assemblée générale des Nations Unies du 25 septembre 2015, UN Doc A/RES/70/1, 13

Climate Change, UNFCCC)⁴¹. Avec sa ratification par le Parlement, l'Accord de Paris est devenu juridiquement contraignant pour la Suisse.

En outre, l'Initiative Finance du Programme des Nations Unies pour l'environnement (PNUE FI) a inspiré nombre d'actions favorisant l'engagement au niveau de l'économie privée tout en assurant aussi un accompagnement de ces processus (*UN Principles for Responsible Investment*⁴², *UN Principles for Responsible Banking*⁴³ *UN Principles for Sustainable Insurances*⁴⁴). On mentionnera en outre l'élaboration de rapports fondamentaux, notamment avec le programme *Fiduciary duty in the 21st century*⁴⁵ qui doit donner lieu prochainement à l'élaboration d'un cadre légal pour la prise en compte de l'impact des décisions d'investissement en matière de développement durable (*A Legal Framework for Impact*⁴⁶). Par ailleurs, le PNUE collabore avec d'autres acteurs multilatéraux pour mettre à disposition diverses plateformes de savoir, par exemple la *Green Finance Platform*.

3.1.1.2 OCDE

En 2016, l'OCDE a fondé le Centre sur la finance et l'investissement verts (*Center on Green Finance and Investment*). Ce centre a pour objectif de soutenir le passage à une économie verte, pauvre en émissions de gaz à effet de serre et compatible avec le climat grâce au développement de politiques, institutions et instruments favorisant la finance et les investissements écologiques⁴⁷. Il s'agit aussi de réunir l'expertise de divers domaines de l'OCDE et celle d'autres organisations multilatérales et privées. Les travaux de fond à cet égard sont menés au sein de plusieurs groupes de travail de l'OCDE, dont principalement le *Working Party on Climate, Investment and Development*.

À l'occasion du *One Planet Summit* de décembre 2017 à Paris, l'OCDE a annoncé douze initiatives dans le domaine du développement durable. Parmi elles, le groupe *Paris Collaborative on Green Budgeting*, auquel participe l'Administration fédérale des finances, a pour mission de développer des instruments inédits et innovants et de soutenir les gouvernements dans la réalisation de leurs objectifs en termes de développement durable également au niveau des processus budgétaires et de la politique fiscale.

Depuis 2019, l'OCDE concentre ses activités de finance verte non seulement sur la thématique climatique mais aussi sur la biodiversité. C'est dans ce cadre qu'a été élaboré un rapport sur l'état de la biodiversité et la nécessité de flux financiers compatibles à ce titre en vue de la rencontre ministérielle Environnement du G7 en mai 2019, placée sous la présidence de la France⁴⁸.

3.1.1.3 G20

En 2016, sous la présidence de la Chine, le G20 a créé dans le cadre du volet financier (*Finance Track*) un groupe d'étude consacré au thème de la finance durable et dans lequel la Suisse était également représentée. Placé sous la présidence de l'Allemagne, le groupe

⁴¹ Convention-cadre des Nations Unies du 9 mai 2002 sur les changements climatiques, RS 0.814.01

⁴² <https://www.unpri.org/>

⁴³ <https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/>

⁴⁴ <https://www.unepfi.org/psi/>

⁴⁵ <https://www.unepfi.org/investment/fiduciary-duty/>

⁴⁶ <https://www.unepfi.org/investment/legal-framework-for-impact/>

⁴⁷ <https://www.oecd.org/cgfi/about/>

⁴⁸ <https://www.oecd.org/env/resources/biodiversity/biodiversity-finance-and-the-economic-and-business-case-for-action.htm>

s'est concentré en 2017 sur deux thèmes: mise à disposition des données officielles sur l'environnement et analyse des risques environnementaux dans le secteur de la finance. Le rapport présenté en juillet 2018 par le groupe d'étude soumet des options sur la manière de soutenir l'accès à des capitaux privés. Aucun groupe de travail spécifique à la finance durable n'a été maintenu depuis 2019 dans le cadre du G20. La thématique a été couverte en partie et indirectement via le groupe de travail sur l'infrastructure et les investissements à long terme dans le développement durable et au travers du domaine de l'assurabilité des catastrophes naturelles. Le groupe de travail consacré à l'infrastructure met l'accent sur la qualité de l'infrastructure sous l'aspect du développement durable et a des liens avec le groupe de travail Développement, qui fait partie du volet dit «sherpa» (*Sherpa Track*)⁴⁹ et s'est fixé deux priorités pour 2020: le financement de l'Agenda 2030 et la connectivité des infrastructures régionales. Dans le volet financier du G20, qui porte principalement sur des questions de politique financière, le Conseil fédéral a défini comme thèmes prioritaires pour 2020, entre autres, les investissements durables et innovants dans les infrastructures ainsi que la réglementation des marchés financiers tenant compte de la transformation numérique et des risques climatiques⁵⁰. La Suisse, qui plaide pour la prise en considération des questions de finance durable, participe activement à ces travaux.

3.1.1.4 Conseil de stabilité financière

Le Conseil de stabilité financière (CSF) a pour tâche principale de coordonner les travaux de ses États membres ainsi que des organisations internationales dans le domaine de la réglementation et de la surveillance des marchés financiers. En outre, le CSF surveille et évalue chez les États membres la mise en œuvre des normes réglementaires internationales et fixe lui-même des normes dans certains domaines. Dans le cadre de l'identification et de l'analyse de risques futurs pour la stabilité financière, le CSF se préoccupe aussi, en 2020, des risques climatiques⁵¹. Il a créé dès 2015 la *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD, cf. encadré 3), qui a publié en juin 2017 des recommandations sur la publication et la présentation volontaires, par les entreprises, d'informations concernant les risques financiers liés au climat. Un second rapport de situation publié en juin 2019 montre que le nombre des adhérents ne cesse d'augmenter, parmi lesquels se trouvent aussi des établissements financiers suisses. La publication d'un rapport de mise en œuvre est prévue en septembre 2020. La Suisse plaide pour la prise en considération des questions de finance durable et participe activement à ces travaux au sein du CSF.

3.1.1.5 Groupe d'action financière

Le Groupe d'action financière (GAFI) est l'organisme international chef de file en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme. Il a émis 40 recommandations en la matière et vérifie régulièrement comment ses États membres les mettent en œuvre dans leur droit national. Ses travaux intègrent les questions de finance durable pour autant qu'elles touchent au blanchiment d'argent et au financement du terrorisme. Dans ses recommandations, il considère d'ores et déjà les atteintes à l'environnement comme des infractions préalables au blanchiment d'argent. La Suisse est ouverte à la poursuite du dialogue sur ces sujets.

⁴⁹ Le volet financier se concentre sur les questions économiques, monétaires et financières, alors que le volet «sherpa» traite tous les autres thèmes: commerce, investissements et environnement, changements climatiques, technologie, recherche et innovation, emploi et formation, santé et tourisme.

⁵⁰ https://www.sif.admin.ch/sif/fr/home/dokumentation/medienmitteilungen/medienmitteilungen_msg-id-77665.html

⁵¹ Cf. programme de travail du CSF pour 2020 (en anglais): <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P171219.pdf>

3.1.2 Autres initiatives (liste non exhaustive)

3.1.2.1 Coalition of Finance Ministers for Climate Action

La coalition des ministres des finances pour l'action climatique (*Coalition of Finance Ministers for Climate Action*) a été instituée en avril 2019 à l'initiative du Chili et de la Finlande. Elle compte aujourd'hui plus de 40 États membres et bénéficie d'une large assise géographique. En septembre 2019, le Conseil fédéral a habilité le chef du DFF Ueli Maurer à participer aux travaux de cette coalition. Celle-ci promeut des principes⁵² qui doivent permettre à la politique fiscale et aux finances publiques de remplir les objectifs fixés par l'Accord de Paris sur le climat. Ces principes correspondent aux grandes lignes de la politique climatique menée actuellement par la Suisse.

3.1.2.2 International Platform on Sustainable Finance

La plateforme internationale sur la finance durable (*International Platform on Sustainable Finance [IPSF]*) a été lancée par l'UE en marge du congrès annuel du FMI et de la Banque mondiale le 18 octobre 2019. Elle a pour objectif principal d'amener le capital privé à investir davantage dans une optique écologiquement durable. Il s'agit, grâce à l'échange et à la diffusion d'informations, de favoriser des procédures éprouvées dans le domaine de la finance durable. En outre, la plateforme veut promouvoir l'émergence au niveau mondial d'une finance durable en comparant diverses initiatives afin de déterminer les obstacles à éviter et les outils à privilégier. L'IPSF a une dimension globale. Outre l'UE, sont membres de la plateforme depuis son lancement l'Argentine, le Chili, la Chine, l'Inde, le Canada, le Kenya et le Maroc⁵³. La Suisse les a rejoints en février 2020.

3.1.2.3 Financial Centers for Sustainability

Le réseau mondial des places financières durables (*International Network of Financial Centers for Sustainability [FC4S]*), fondé en 2017, est une plateforme d'échange entre des centres financiers internationaux de différentes régions dont l'objectif est de promouvoir les thématiques liées à la finance durable. Tout en assurant un transfert de connaissances par le biais d'études et d'initiatives diverses, le réseau offre aussi des opportunités d'échange de bonnes pratiques lors des rencontres officielles. Le FC4S relève d'un partenariat entre des centres financiers et le Programme des Nations Unies pour l'environnement (PNUE). La Suisse a contribué activement à la création de ce réseau par un soutien financier. En 2018, le secrétariat du FC4S s'est installé à Genève, grâce aux efforts de la Confédération, du canton de Genève et du secteur privé. Le réseau compte actuellement 30 membres, dont les places financières de Genève et Zurich.

3.1.2.4 Network for Greening the Financial System

Constitué de banques centrales et d'autorités de surveillance, le réseau pour l'écologisation du système financier (*Network for Greening the Financial System [NGFS]*) a été lancé en décembre 2017 dans le cadre du *One Planet Summit* à Paris. Le réseau analyse dans quelle mesure les risques climatiques et environnementaux menacent la résilience du système financier et ont des incidences macroéconomiques. Organisées en différents groupes de tra-

⁵² Principes d'Helsinki: <https://www.cape4financeindustry.org/sites/cape/files/inline-files/FM%20Coalition%20-%20Principles%20final.pdf>

⁵³ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/QANDA_19_6116

vail, ses activités couvrent les facteurs microéconomiques et les canaux d'influence macroéconomiques par lesquels le changement climatique peut avoir un impact sur l'économie réelle et la stabilité financière. La Banque nationale suisse (BNS) et l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) sont membres du réseau⁵⁴.

3.2 Positionnement et initiatives de places financières étrangères

3.2.1 Union européenne

L'UE considère le marché financier comme un acteur majeur de la réalisation des objectifs de développement durable⁵⁵. C'est dans cette optique que la Commission européenne a présenté en mars 2018 un plan d'action⁵⁶ pour financer la croissance durable. Ce plan d'action découle d'une stratégie globale⁵⁷ pour un système financier durable et comprend dix mesures⁵⁸. Avec son plan d'action, la Commission européenne poursuit plusieurs objectifs: tout d'abord, réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables en faveur du climat et de l'environnement afin de favoriser la réalisation des ODD définis dans l'Agenda 2030 de l'ONU et les objectifs de l'Accord de Paris; ensuite, veiller à ce que les prestataires de services financiers intègrent correctement le développement durable dans leur gestion des risques (prise en considération des risques climatiques et environnementaux); enfin, encourager la transparence et l'adoption d'une perspective à long terme dans la finance et dans l'économie⁵⁹.

Encadré 4: Mesures du plan d'action de l'UE pour financer la croissance durable

1. Établir un système européen de classification unifié des activités durables⁶⁰
2. Créer des normes et des labels pour les produits financiers verts
3. Favoriser l'investissement dans des projets durables
4. Intégrer la durabilité dans le conseil financier
5. Élaborer des indicateurs de référence en matière de durabilité
6. Mieux intégrer la durabilité dans les notations et les études de marché
7. Clarifier les devoirs des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'actifs
8. Intégrer la durabilité dans les exigences prudentielles
9. Améliorer la publication d'informations en matière de durabilité et la réglementation comptable
10. Favoriser une gouvernance durable des entreprises et atténuer le court-termisme des marchés des capitaux

Ces mesures diffèrent par le fond et par la forme et concernent différents acteurs des marchés financiers, notamment les gérants de fortune, les assurances ou les institutions de prévoyance. Alors que certaines des mesures législatives les plus importantes sont encore en

⁵⁴ <https://www.ngfs.net/en/page-sommaire/governance>

⁵⁵ Cf. plan d'action de l'UE, pp. 2 et 21

⁵⁶ Plan d'action de l'UE: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&>

⁵⁷ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/green-finance_en#high-level-expert-group-on-sustainable-finance

⁵⁸ Subdivisées en sous-mesures, cf. plan d'action de l'UE, pp. 18 à 20

⁵⁹ À propos des objectifs, cf. plan d'action de l'UE, pp. 3 et 4

⁶⁰ Cf. chap. 4.2.3.2, qui détaille le système de taxinomie de l'UE.

cours d'élaboration, de nouvelles prescriptions relatives aux indices de référence⁶¹ et aux obligations des gérants de fortune institutionnels en matière de publication d'informations⁶² sont déjà en vigueur.

Par ailleurs, la Commission européenne a présenté le 11 décembre 2019 le «pacte vert pour l'Europe»⁶³, qui vise à rendre l'UE neutre pour le climat d'ici à 2050 et qui comprend plusieurs mesures⁶⁴ concernant divers secteurs économiques (notamment la construction, l'industrie et la mobilité). Un plan d'investissement spécifique⁶⁵ doit mobiliser au moins 1000 milliards d'euros pour la mise en œuvre du pacte. Dans ce contexte, la Commission européenne a lancé en avril 2020 une consultation sur la stratégie renouvelée de l'UE en matière de finance durable⁶⁶. La publication de la stratégie définitive est prévue au troisième trimestre 2020.

Dans son rapport de 2016 sur la politique en matière de marchés financiers⁶⁷, le Conseil fédéral a défini le maintien et l'amélioration de l'accès aux marchés comme un axe stratégique de cette politique. En ce qui concerne l'UE, il y évoquait la reconnaissance de l'équivalence de la réglementation suisse des marchés financiers dans les domaines importants du point de vue économique. Cet axe stratégique résulte de ce que bon nombre des actes juridiques de l'UE relatifs aux marchés financiers contiennent des dispositions qui règlent les rapports avec les États tiers⁶⁸. Ces dispositions prévoient fréquemment une possibilité d'accéder plus facilement au marché et/ou un assouplissement des règles prudentielles pour les États tiers qui peuvent justifier d'une réglementation équivalente. Le plan d'action de l'UE comprend la modification de certains actes touchant eux aussi à des règles relatives aux États tiers⁶⁹, ce qui pourrait avoir, à l'avenir, une importance pour l'accès des prestataires suisses de services financiers aux marchés de l'UE et doit donc être pris en considération dans les réflexions générales sur la compétitivité de la place financière suisse. Le présent rapport se fonde sur l'état d'avancement des mesures européennes d'avril 2020.

3.2.2 Allemagne

Le gouvernement fédéral estime que la finance durable peut contribuer, sous réserve du maintien de la stabilité financière, à la réalisation des ODD, du programme d'action d'Addis

⁶¹ Règlement (UE) 2019/2089 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant le règlement (UE) 2016/1011 en ce qui concerne les indices de référence «transition climatique» de l'Union, les indices de référence «accord de Paris» de l'Union et la publication d'informations en matière de durabilité pour les indices de référence, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2089&>. La législation suisse sur les marchés financiers ne prévoit pas de réglementation des indices de référence. Le Conseil fédéral et le secteur concerné n'en voient pas la nécessité, cf. <https://www.admin.ch/gov/fr/accueil/documentation/communiqués.msg-id-60870.html>

⁶² 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, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&>.

⁶³ https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_fr

⁶⁴ Vue d'ensemble des mesures: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/european-green-deal-communication-annex-roadmap_fr.pdf

⁶⁵ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/ganda_20_24

⁶⁶ https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/2020-sustainable-finance-strategy-consultation-document_en.pdf

⁶⁷ Rapport du Conseil fédéral d'octobre 2016, Politique en matière de marchés financiers pour une place financière suisse compétitive

⁶⁸ Pour plus de détails sur les règles de l'UE concernant les États tiers: https://dievolkswirtschaft.ch/content/uploads/2012/10/07F_Buerki.pdf; https://www.ibr.unibe.ch/e802552/e801208/e801304/2019_Emmenegger_Bigler_EUAequivalenzIBRWorkingPaper25_02_2019_ger.pdf

⁶⁹ Par exemple, l'instauration d'obligations spécifiques en matière de conseil à la clientèle pour les investissements durables dans le contexte de la directive concernant les marchés d'instruments financiers MIFID II (cf. chap. 4.2.7.2).

Abeba et des objectifs de l'Accord de Paris. Il procède en la matière selon une approche descendante intégrant l'économie privée et les milieux scientifiques. En 2018, le comité national des secrétaires d'État pour le développement durable a inclus le thème de la finance durable dans la mise à jour de la stratégie de développement durable. Les ministères des finances et de l'environnement élaborent, en concertation avec le ministère fédéral de l'économie et de l'énergie, une stratégie de finance durable.

En juin 2019, le gouvernement fédéral a créé un conseil consultatif chargé de le conseiller dans l'élaboration et la mise en œuvre de cette stratégie, de recommander des mesures, de regrouper l'expertise existante et d'encourager le dialogue entre les acteurs concernés. Le conseil consultatif a publié en octobre 2018 un premier lot de propositions sur différents thèmes (p. ex. transparence et information, préparation de données ESG, surveillance et risques), qui doivent aboutir, à terme, à des recommandations. Aucune mesure contraignante n'a encore été évoquée. Le conseil consultatif a publié en mars 2020 un rapport intermédiaire⁷⁰. Un rapport final contenant des recommandations à l'intention du gouvernement fédéral est prévu pour l'automne 2020. Selon le conseil consultatif, l'État allemand a un rôle clé à jouer dans l'intégration des conditions-cadres et des implications en matière de finance durable. Le ministère des finances, lui, prévoit d'émettre au second semestre 2020, parallèlement à un emprunt fédéral conventionnel, des obligations «jumelles» vertes affichant la même durée et le même rendement.

3.2.3 Luxembourg

Dès 2015, le Luxembourg a instauré une *Climate Finance Task Force*, réunissant des représentants des ministères et de la place financière, dont des banquiers, des assureurs et des gestionnaires de fortune. Ce groupe de travail a notamment pour mission de développer des initiatives visant à mobiliser l'argent privé pour financer des mesures climatiques. Le gouvernement luxembourgeois a ainsi posé les jalons pour devenir le leader européen de la finance verte et durable. Le pays voulait notamment être une place de référence pour les fonds d'investissement durables. Parmi les critères ESG, il a d'emblée placé l'environnement au-dessus de la responsabilité sociale et de la gouvernance dans son ordre des priorités. Après la COP 21, le gouvernement a chargé le PNUE FI d'élaborer une *Sustainable Finance Roadmap*. Depuis lors, les autorités ont lancé de multiples initiatives en collaboration ou sous la forme d'un partenariat public-privé avec des acteurs de la place financière. Ainsi, en 2016, la bourse a créé le *Luxembourg Green Exchange* (LGX), la première plateforme mondiale dédiée exclusivement à la cotation d'obligations et autres instruments financiers verts. Une *Climate Finance Platform*, lancée en partenariat avec la Banque européenne d'investissement, permet aux investisseurs privés d'atténuer leurs risques lorsqu'ils financent des projets ayant un impact positif sur le climat. L'*International Climate Finance Accelerator*, dont la mission est d'encourager les gestionnaires de fonds qui proposent des fonds innovants en actions, a par ailleurs été créé en 2017.

3.2.4 France

La France a été en 2015 le premier pays de l'UE à opter pour une approche régulatrice, démarche pionnière qui a marqué l'élaboration du plan d'action de l'UE. Sa loi sur la transition

⁷⁰ Sustainable Finance-Beirat der Bundesregierung, *Zwischenbericht über die Bedeutung einer nachhaltigen Finanzwirtschaft für die grosse Transformation*, https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2020/03/200306_SFB-Zwischenbericht_DE.pdf

énergétique exige depuis août 2015 des investisseurs qu'ils publient les informations relatives aux risques associés au changement climatique⁷¹. Cette réglementation a été élargie en 2019 aux risques liés à la biodiversité. La France entend faire à nouveau œuvre de pionnier, l'année 2020 ayant été déclarée Année internationale de la biodiversité⁷².

La France développe une approche collaborative avec le secteur privé et la Place de Paris. Les autorités françaises adoptent une démarche multiforme orientée vers l'obligation de transparence, qui concerne une grande partie des acteurs économiques et financiers, l'émission d'obligations vertes souveraines, la prise en compte des risques de transition dans le secteur bancaire et la création de labels verts pour les fonds d'investissement. Les acteurs financiers français détiennent des parts de marché importantes dans certains produits et services, tels que les obligations vertes, et proposent des fonds verts innovants. La création, en 2017, de l'initiative de la Place de Paris *Finance for Tomorrow* a pour but de valoriser et conforter la position de la France dans la finance verte et durable. Les autres membres de droit de cette initiative sont le Commissariat général au développement durable (ministère de la transition écologique et solidaire), la Banque de France et Paris Europlace⁷³. Pour renforcer son rôle de précurseur à l'échelle européenne, la France a prévu différentes mesures, notamment le soutien à l'élaboration d'une taxinomie européenne des activités économiques durables. Elle dispose déjà de deux labels en matière de finance durable: le label «Investissement socialement responsable» (ISR) créé par le ministère des finances et le label *Greenfin* créé par le ministère de la transition écologique et solidaire⁷⁴.

3.2.5 Royaume-Uni

Les ministères des finances et de l'économie du Royaume-Uni ont élaboré en 2019 une stratégie commune pour l'économie verte (*Green Finance Strategy*). Cette stratégie vise, d'une part, à réorienter les flux de capitaux privés vers une croissance durable, respectueuse de l'environnement et, d'autre part, à renforcer la compétitivité du secteur financier britannique et à faire de la place financière londonienne un pionnier en matière de finance verte. Elle repose sur trois piliers: «écologiser la finance» (*greening finance*), «financer l'écologie» (*financing green*) et «saisir les occasions commerciales» (*capturing the commercial opportunity*). Le premier a pour but de garantir une forte intégration, dans la stratégie commerciale et les processus de décision des établissements, des moyens et des risques financiers relatifs aux activités présentant un lien avec l'environnement. Cela implique d'abord d'accroître la transparence quant aux effets des facteurs de risque liés au climat et d'améliorer la comparabilité des établissements. Tous les investisseurs institutionnels et les entreprises cotées en Bourse devront, à l'horizon 2022, publier leurs activités conformément aux directives du groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (*Task Force on Climate-related Financial Disclosures*, TCFD). Le gouvernement entend, dans un groupe de travail commun avec les autorités de régulation, élaborer un principe efficace et

⁷¹ 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/jo/texte>

⁷² Art. L. 533 22 1. Code monétaire et financier – «Dans leur politique relative aux risques en matière de durabilité, publiée en application de l'article 3 du règlement du Parlement européen et du Conseil sur la publication d'informations relatives aux investissements durables et aux risques en matière de durabilité et modifiant la directive (UE) 2016/2341, les sociétés de gestion de portefeuille incluent une information sur les risques associés au changement climatique portant sur les risques physiques, définis comme l'exposition aux conséquences physiques directement induites par le changement climatique, et les risques de transition, définis comme l'exposition aux évolutions induites par la transition vers une économie bas carbone, ainsi que sur les risques liés à la biodiversité.», (<http://www.senat.fr/petite-loi-ameli/2018-2019/658.html>)

⁷³ <https://www.paris-europlace.com/fr>

⁷⁴ <https://www.ecologie-solidaire.gouv.fr/label-greenfin>

coordonné de publication des risques financiers liés au climat et édicter des lignes directrices. Le deuxième pilier regroupe les projets du gouvernement pour mobiliser les investissements durables. La *Green Finance Strategy* prévoit à cet effet la création ou l'extension de différents fonds soutenus par l'État. Le troisième pilier fait le point sur les occasions commerciales susceptibles de découler, au-delà du secteur financier britannique et de son écosystème, du passage à une économie propre. Il s'agit notamment, outre les FinTech vertes et les analyses de données qui peuvent soutenir les entreprises pour la publication de leurs données relatives au climat, d'innovations respectueuses du climat dans le secteur manufacturier. Le tout nouvel institut pour la finance verte (*Green Finance Institute*, GFI) doit devenir la pierre angulaire de la promotion de la concurrence dans le secteur financier britannique⁷⁵. Outre sa fonction d'accélérateur national, le GFI a pour mission de consolider le rôle de pôle mondial de la finance durable du Royaume-Uni et de faire avancer l'agenda international en matière de finance verte.

3.2.6 Singapour

Pour Singapour, la finance durable est, avec l'*Infrastructure Asia Initiative*⁷⁶ et d'autres projets, un moyen important d'atteindre les ODD et d'accroître la résistance aux catastrophes naturelles. Elle doit renforcer la résilience générale de Singapour face aux conséquences économiques du changement climatique et sa position de centre financier. L'autorité monétaire de Singapour (*Monetary Authority of Singapore*, MAS) a annoncé en février 2019 qu'elle encourageait résolument le développement des obligations vertes, sociales et durables en étendant aux obligations sociales et durables son dispositif *Green Bond Grant Scheme*, créé en 2017 et renommé pour l'occasion *Sustainable Bond Grant*. Il s'agit d'une approche globale, dont le point de mire reste l'environnement et le climat. L'État n'étant pas en mesure de couvrir seul la demande locale de crédits verts, il veut inciter le marché privé à coopérer. La MAS centralise les activités dans ce domaine et différentes initiatives voient le jour, par exemple le guide du financement responsable de l'association des banques de Singapour (*ABS Guidelines on Responsible Financing*), qui fixe aux banques et aux établissements financiers des normes minimales à respecter pour leurs investissements durables, ou l'*Asia Sustainable Finance Initiative*, une plateforme multi-parties prenantes qui réunit des représentants des milieux scientifiques et des établissements financiers afin de les soutenir dans la mise en œuvre de bonnes pratiques ESG. La MAS est aussi cofondatrice du réseau des banques centrales et des organes de surveillance pour l'écologisation du système financier (*Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System*, NGFS).

3.2.7 Chine

Depuis une dizaine d'années, la Chine développe sa réglementation en matière de finance verte dans le but de «verdir» son système financier et de faire progresser la transition vers une économie verte. Le gouvernement chinois adopte une approche descendante, et son action se concentre essentiellement sur l'aspect environnemental, les efforts récemment entrepris en faveur des critères ESG se basant sur l'engagement du secteur privé.

En Chine, l'organe chargé de l'intégration et de la coordination des ressources en matière de finances vertes est le *Green Finance Committee*. Cette commission, mandatée par le Conseil des affaires de l'État, a appelé les institutions financières locales à mener des actions de formation, d'échange et de coopération dans le développement du financement vert. Alors

⁷⁵ Le GFI remplace la *Green Finance Initiative* qui avait été lancée en janvier 2016. Il a été mis en place en collaboration avec l'organisme de lobbying financier *City of London Corporation* et est appelé à devenir la principale plateforme de coopération entre le public et le privé.

⁷⁶ Cf. <https://www.enterprisesg.gov.sg/industries/hub/infrastructure-hub/infrastructure-asia>

que les premières mesures politiques prises ciblaient principalement la protection de l'environnement, la réglementation s'est peu à peu étoffée de mesures visant de manière plus spécifique certains produits financiers (crédits verts, obligations vertes, etc.) ainsi que la gestion des risques des banques. La publication en 2015 des *Guidelines for Establishing the Green Financial System*⁷⁷, fruit de la coopération de sept autorités nationales, dont la banque centrale chinoise (People's Bank of China), a attiré beaucoup d'attention en raison du rôle de pionnier de la Chine dans l'établissement d'un mécanisme de financement vert pour faciliter la transition économique vers une croissance plus durable. L'État chinois encourage notamment l'émission d'obligations vertes.

3.2.8 États-Unis

Face aux initiatives internationales⁷⁸, divers acteurs issus des secteurs privé et public sont de plus en plus réactifs. Début octobre 2018, une coalition de caisses de pension et d'autres acteurs a déposé auprès de la *Securities and Exchange Commission*, l'autorité de surveillance des marchés financiers, une pétition (*request for rulemaking*) exigeant l'élaboration d'un vaste cadre pour la publication des données ESG. Les premiers principes ESG ont été discutés au Congrès en juillet 2019 sur la base d'une note de service rédigée après le dépôt de la pétition. C'est alors que les premières bases légales ont été ébauchées. Cinq projets de loi (*bills*) relatifs aux normes de publication en matière de finance durable sont aujourd'hui en cours.

Les premiers efforts des États fédéraux en matière de finance durable datent de 2014. Les législateurs sont particulièrement actifs sur ces questions en Californie et à New York. Les caisses de pension californiennes soutiennent les investissements durables. La New York Green Bank, soutenue par le gouvernement, investit dans des produits écologiques (*clean energy programs*). Les établissements financiers d'envergure mondiale appliquent volontairement des normes sans qu'elles soient prescrites par le gouvernement fédéral. Ces normes sont donc mises en œuvre avant que le gouvernement les ait inscrites dans la loi.

3.2.9 Canada

En avril 2018, un comité d'experts a été mis en place en vue d'élaborer une stratégie en matière de finance durable fondée sur le Cadre pancanadien sur la croissance propre et les changements climatiques publié par le Canada déjà en 2016. Ce cadre doit permettre au pays d'atteindre les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre et de stimuler la croissance économique sur une base durable et écologique. Le Canada adopte ainsi une approche globale en matière de finance durable, laquelle doit s'appliquer à tous les domaines de l'économie et de la société. Concrètement, il s'agit d'orienter les flux de capitaux vers des investissements durables (p. ex. avec des obligations vertes), de mieux anticiper les risques financiers en lien avec le changement climatique et de favoriser la transparence et le long terme dans les marchés financiers. Le gouvernement canadien encourage l'émission d'obligations vertes, le pays collaborant dans ce domaine activement avec l'organisation *Climate Bonds Initiative*⁷⁹. La stratégie présuppose un rôle important de l'État, que ce soit par l'élaboration de nouvelles lois ou la promotion de technologies durables. Bien que la stratégie soit de nature descendante, elle vise à encourager les initiatives au sein de la population et des entreprises.

⁷⁷ <https://www.un-page.org/people's-bank-china-issued-“guidelines-establishing-green-financial-system>

⁷⁸ Par exemple Principes de l'ONU pour l'Investissement Responsable, *Global Reporting Initiative* (GRI), *International Integrated Reporting Council* (IIRC), *International Corporate Accountability Roundtable* (ICAR), *U.S. Alliance for Sustainable Finance* (USASF), *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB)

⁷⁹ <https://www.climatebonds.net/>

3.2.10 Australie

Pour promouvoir le développement durable dans le domaine de la finance, l'Australie a opté pour une approche ascendante. Elle place ainsi l'économie privée au centre. Contrairement à la stratégie choisie par l'administration fédérale, les efforts pour soutenir une économie financière durable sont organisés de manière décentralisée (au niveau des États et territoires continentaux). Ainsi, par exemple, les États de la Nouvelle-Galles du Sud et du Queensland ont émis des obligations vertes. L'économie privée manifeste un intérêt croissant à l'égard des produits financiers durables, et l'offre de fonds et d'obligations verts s'élargit constamment. Les quatre plus grandes banques d'Australie proposent depuis quelques années des produits financiers spécifiques.

4 Nécessité d'agir et mesures envisageables

4.1 Nécessité d'agir et principes

La place financière suisse doit s'affirmer comme une référence mondiale en matière de services financiers durables. Il faut donc que les conditions-cadres lui permettent d'améliorer continuellement sa compétitivité et qu'elle soit à même de jouer son rôle en matière de croissance durable, notamment dans le domaine environnemental.

Afin d'atteindre ces objectifs, le Conseil fédéral a axé sa politique en matière de finance durable sur trois principes:

- Importance du développement durable dans la politique des marchés financiers: les autorités, le secteur financier et la société civile s'engagent conjointement en faveur d'une place financière suisse durable qui sache tirer parti du développement durable, anticiper les risques, assumer sa responsabilité globale en matière d'atteinte des objectifs de développement durable et environnementaux et intégrer le numérique d'une manière exemplaire. De manière générale, la finance durable peut et doit devenir un moteur important pour la croissance durable.
- Emploi ciblé et efficace des instruments de la politique en matière de marchés financiers et de la politique environnementale à des fins spécifiques: les instruments de la politique en matière de marchés financiers, comme la réglementation des marchés financiers, servent en premier lieu à atteindre les objectifs de cette politique, notamment la protection des clients et des créanciers, la stabilité et la compétitivité. Cela implique aussi que les marchés financiers créent de la transparence, prennent en compte tous les risques à long terme, en évaluent correctement le prix. Ils apportent ainsi une contribution efficace au développement durable. Employer des instruments de la politique en matière de marchés financiers afin d'atteindre d'autres objectifs politiques n'est souvent ni efficace ni efficient et peut entraîner des effets indésirables et des conflits d'objectifs. Il faut donc éviter cela. Les instruments de la politique environnementale, quant à eux, visent surtout à atteindre les objectifs de cette politique, notamment l'internalisation des coûts externes dus à des activités polluantes. La politique environnementale doit donc définir quelles activités sont polluantes. Cela vaut également, par analogie, pour les domaines sociaux et de la gouvernance. Les instruments de la politique environnementale ont généralement une incidence sur l'ensemble de l'économie et donc aussi sur le secteur financier. Certains d'entre eux (les

tests de compatibilité climatique, p. ex.) concernent plus particulièrement le secteur financier.

- Nécessité de la transparence, de la prise en compte des risques à long terme et d'une formation des prix efficiente et intégrant les risques: l'accroissement de la transparence pour les investisseurs, par exemple en ce qui concerne les risques et les effets environnementaux, des normes élevées en matière de reporting, la gestion appropriée des risques aux niveaux des produits, des établissements et du système financier et la qualité du conseil à la clientèle sont autant de gages de compétitivité qui, en même temps, favorisent indirectement l'atteinte des objectifs relevant du développement durable et de l'environnement. Les mesures doivent permettre au marché de fonctionner de manière optimale et de prendre en considération les effets à long terme. Notons que le secteur financier est souvent à même de mettre en œuvre ces mesures de manière efficace et autonome, l'État jouant un rôle de soutien. Toutefois, si les acteurs privés ne s'engagent pas en faveur d'une augmentation de la compétitivité et d'une amélioration des conditions du marché, l'État assumera son rôle subsidiaire pour atteindre ces objectifs, y compris au moyen d'une réglementation.

Encadré 5: Exemples d'harmonie des objectifs

Les catastrophes naturelles peuvent causer des dégâts immenses, qui font ensuite augmenter les primes des assurés. Tant les assureurs que leurs clients ont donc tout intérêt à contribuer à la préservation durable de l'environnement afin de réduire au maximum les risques environnementaux et leurs potentielles conséquences financières⁸⁰. Vu les risques en matière de responsabilité découlant du changement climatique ou la menace de voir dégringoler la valeur des placements de capitaux, par exemple des placements dans des industries ayant une empreinte carbone élevée, un nombre croissant d'assureurs ont restreint leurs affaires en lien avec les centrales au charbon et les mines. Approuvées par les agences de notation⁸¹, ces mesures ont une influence sur le débat en matière de politique climatique et sur les coûts de financement des entreprises concernées.

En outre, les banques déclarent qu'elles tirent des avantages économiques à long terme des produits immobiliers gérés de manière durable et des bâtiments assainis du point de vue énergétique: leurs coûts sont plus bas et leurs revenus et rendements plus élevés. Les économies liées à la consommation énergétique et, partant, aux coûts d'exploitation accessoires se situent entre 5 % et 30 % et peuvent, dans des cas extrêmes, aller jusqu'à 60 %⁸².

Exemples de conflits d'objectifs

Si, sous prétexte de protéger le climat, on interdisait aux assureurs d'assurer les acteurs de l'industrie houillère, les entreprises de la branche ne pourraient plus souscrire d'assurance contre les dommages causés par les éléments naturels, ni leurs collaborateurs d'assurance-vie. Une telle intervention réglementaire dans la branche des assurances serait non seulement contraire à la protection des assurés et injustifiable du point de vue de la politique en matière de marchés financiers, elle causerait aussi un conflit entre les objectifs environnementaux et les objectifs sociaux du développement durable: en effet, il est évident que les mineurs doivent pouvoir s'assurer, d'une part parce que leur métier est plus dangereux que bon nombre d'activités administratives, par exemple, d'entreprises respectueuses du climat,

⁸⁰ Cf. aussi Association suisse d'assurances, <https://www.svv.ch/fr/point-de-vue/un-changement-de-mentalites-simpose-pour-faire-face-au-changement-climatique>

⁸¹ Cf. aussi <https://versicherungsmonitor.de/2020/02/24/moodys-rueckzug-der-versicherer-aus-kohle-positiv/>

⁸² Cf., par exemple, octobre 2016: 10 questions à Roger Baumann de Credit Suisse, <https://www.credit-suisse.com/media/production/asset-management/docs/real-estate/interview-new-opportunities-de.pdf>

d'autre part parce que les en empêcher creuserait les inégalités sociales en aggravant le risque de pauvreté de ce groupe professionnel.

Employer la réglementation des marchés financiers à des fins autres que celles de la politique en matière de marchés financiers susciterait d'innombrables conflits d'objectifs de ce genre et autant de questions: par exemple, faut-il gager un crédit octroyé à une start-up à risque du secteur solaire par des fonds propres moindres que des obligations d'État émises par un État hautement solvable mais reposant essentiellement sur des recettes pétrolières? Ou bien faut-il renchérir ou interdire l'octroi de crédits aux entreprises du secteur des énergies fossiles alors que ces crédits doivent servir à investir dans la réduction des émissions de CO₂ ou d'autres formes de pollution?

Mais si l'on renchérit directement les émissions de CO₂ avec un instrument de la politique environnementale, il en résultera des effets compréhensibles pour tous les acteurs sur les rendements, les frais et les risques, et donc sur toutes les décisions des prestataires de services financiers et de leurs clients.

4.2 Mesures en discussion

Lors de la discussion des mesures envisageables, il est important que tous les acteurs, indépendamment du besoin de clarification due à des imperfections du marché, impliquent bien en amont la branche de même que les clients et les assurés, c'est-à-dire le public, et qu'ils estiment dès le début les coûts et les bénéfices à tirer de ces mesures. Les mesures envisageables doivent permettre d'atteindre les objectifs, c'est-à-dire qu'elles doivent être efficaces, en contribuant (même indirectement) à la réalisation des objectifs climatiques et environnementaux, et efficaces par rapport à une éventuelle nécessité de réglementation de la part de l'État. Ces deux critères sont exposés au chap. 4.2.1. Une même mesure peut prendre différentes formes: il existe notamment différents degrés d'intensité, depuis le volontariat jusqu'à la réglementation étatique, comme l'explique le chap. 4.2.2. Les différentes mesures sont détaillées à partir du chap. 4.2.3. Elles découlent de discussions entre la branche et les autorités, du plan d'action de l'UE ou d'interventions parlementaires et se classent en différentes catégories: taxinomie (mesure 1), transparence (mesures 2 à 5), activités de placement (mesures 6 à 8), risques (mesures 9 à 10) et autres (mesures 11 à 13). Le rapport indique brièvement, pour chaque mesure, l'engagement du secteur financier suisse et les développements dans l'UE. Il évalue ensuite chaque mesure sous l'angle de l'efficacité et de l'efficience, avant de proposer une conclusion quant à la nécessité d'agir (réglementation étatique ou autre).

4.2.1 Critères d'évaluation des mesures

L'efficience et l'efficacité sont deux critères utilisés par défaut dans le cadre des analyses d'impact de la réglementation (AIR)⁸³. Pour une mesure donnée, elles dépendent fortement des modalités de mise en œuvre de celle-ci, aussi le présent rapport ne peut-il livrer qu'une évaluation globale abstraite.

4.2.1.1 Critère 1: l'efficacité

Une mesure doit être efficace, c'est-à-dire qu'elle doit effectivement contribuer à l'atteinte des objectifs en matière de marchés financiers et de développement durable (notamment les

⁸³ Cf. <https://www.seco.admin.ch/seco/fr/home/wirtschaftslage---wirtschaftspolitik/wirtschaftspolitik/regulierung/regulierungsfolgenabschaetzung.html>

objectifs climatiques et environnementaux). Ce critère sert par conséquent à évaluer l'opportunité d'une mesure par rapport à l'atteinte des objectifs.

4.2.1.2 Critère 2: l'efficience

Une mesure efficace par rapport à l'atteinte des objectifs généraux doit aussi être efficiente⁸⁴. La proportionnalité d'une mesure est un facteur déterminant, surtout dans le cas d'interventions réglementaires. En outre, la mesure ne doit pas avoir des conséquences (coûts) non voulues. Le critère de l'efficience consiste à discuter du coût potentiel de la mesure pour les acteurs concernés (par rapport au bénéfice escompté). La mesure doit être applicable moyennant un effort raisonnable et devrait être à même d'avoir aussi une portée internationale pour les cas d'orientation vers l'exportation. Conformément au principe de subsidiarité de l'action de l'État, il faut vérifier si la mesure suppose nécessairement l'intervention de l'État ou si elle peut être prise par des particuliers. La mesure doit aussi empiéter aussi peu que possible sur la liberté des acteurs du marché. Il faut par exemple éviter les interdictions réglementaires ou l'instauration de nouvelles obligations si d'autres mesures moins intrusives ou même volontaires de la part du secteur peuvent produire un effet comparable quant à l'atteinte des objectifs généraux (cf. chap. 4.2.2).

4.2.2 Caractère contraignant et portée des mesures

Une mesure peut concerner tous les acteurs du secteur financier, une catégorie particulière ou uniquement certains établissements. Premièrement, la mise en œuvre peut rester volontaire, c'est-à-dire hors de toute contrainte étatique ou contractuelle. Deuxièmement, le droit des marchés financiers connaît l'option de l'autorégulation facultative ou véritable (p. ex. recommandations ou codes au sein d'une association): des particuliers édictent ainsi, hors de toute prescription légale et sans intervention de l'État, des règles autonomes auxquelles ils se soumettent eux-mêmes. On peut aussi imaginer des accords sur certaines mesures entre particuliers ou associations et l'État⁸⁵. Troisièmement, il existe la possibilité de régulation/dérégulation étatique (p. ex. loi ou ordonnance) ou d'autorégulation dirigée ou réglementée au niveau étatique (autorégulation reconnue comme standard minimal ou autorégulation obligatoire)⁸⁶. Dans ce cas, l'État intervient d'une manière ou d'une autre, ou alors réglemente ou déréglemente lui-même.

En principe, du point de vue des acteurs des marchés financiers et au sens de la liberté économique, il vaut mieux privilégier la responsabilité individuelle (autrement dit renoncer à toute prescription étatique ou contractuelle) au détriment de l'autorégulation et de la régulation étatique (principe de la subsidiarité de l'intervention de l'État). Cependant, en l'absence d'un engagement correspondant des acteurs privés ou en cas de manque d'efficacité ou de distorsions avérés du marché, seules des réglementations étatiques devraient permettre d'atteindre les objectifs visés. Du point de vue des clients, des assurés et du public, seule une approche globale serait à même de garantir la comparabilité, l'intégrité environnementale et la transparence. L'avantage de l'autorégulation de la branche par rapport au volontariat dans le sens évoqué ci-dessus réside dans le fait que la mise en œuvre d'une mesure

⁸⁴ L'efficience et l'efficacité sont deux critères utilisés par défaut dans le cadre des analyses d'impact de la réglementation, cf. <https://www.seco.admin.ch/seco/fr/home/wirtschaftslage---wirtschaftspolitik/wirtschaftspolitik/regulierung/regulierungsfolgenabschaetzung.html>

⁸⁵ Contrairement à la LCD (RS 241) et à la loi sur le CO₂ (RS 641.71), le droit des marchés financiers ne prévoit à ce stade pas explicitement la possibilité pour la Confédération de conclure des accords avec la branche.

⁸⁶ Pour des détails sur les différents types d'autorégulation, cf. Eggen/Stengel, expertise juridique «Berücksichtigung von Klimarisiken und –wirkungen auf dem Finanzmarkt» (Teil 1: Grundlagen), octobre 2019, pp. 72 à 76, https://www.bafu.admin.ch/dam/bafu/de/dokumente/klima/rechtsgutachten/rechtliches-gutachten-beruecksichtigung-von-klimarisiken-und-wirkungen-auf-dem-finanzmarkt.pdf.download.pdf/Gutachten_Eggen_Stengel_11.11.2019.pdf, ci-après «expertise Eggen/Stengel»

est alors, dans le meilleur des cas, généralisée ou du moins étendue à l'échelle d'un secteur. Pour les mesures visant la transparence, une certaine comparabilité devrait ainsi pouvoir être assurée. Cela suppose toutefois qu'il soit possible sur le plan technique et sans trop de complications de disposer d'informations uniformes et comparables.

Du point de vue de la compétitivité (chap. 1.4.2.1), la réglementation étatique se justifie, outre les défaillances du marché dues par exemple à des asymétries d'information, par la nécessité d'améliorer l'accès au marché. Elle peut y contribuer dans une procédure d'équivalence⁸⁷. De même, l'amélioration de la sécurité juridique requiert une réglementation étatique ou une autorégulation dirigée par l'État.

4.2.3 Mesure 1: introduction d'un système de taxinomie

4.2.3.1 Description

L'existence d'un système de classification uniforme (taxinomie) et efficace des activités durables est importante pour de nombreuses mesures, en premier lieu parce que des informations comparables sont synonymes de transparence pour les clients, les assurés, les investisseurs et le public. Il doit notamment permettre de distinguer les produits financiers durables (écologiquement «verts») des produits financiers non durables (écologiquement «bruns»). La taxinomie de l'UE pourrait servir de référence. On pourrait aussi envisager un système de classification inspiré tout d'abord des engagements internationaux de la Suisse (p. ex. compatibilité climatique conformément à l'Accord de Paris sur le climat).

4.2.3.2 État de la situation dans l'UE

L'une des mesures planifiées par la Commission européenne consiste à introduire un système de classification (taxinomie) des activités durables. Ce projet vise à instituer une compréhension uniforme de la notion de «durable». L'idée de base est d'offrir une plus grande transparence aux investisseurs pour promouvoir le déplacement des flux de capitaux vers des activités durables. L'UE considère cette mesure comme l'une des plus importantes et des plus urgentes de son plan d'action⁸⁸. Le règlement sur l'introduction de la taxinomie prescrira un ensemble de critères et d'objectifs environnementaux permettant d'évaluer de manière uniforme et graduelle la durabilité de l'activité économique sous-jacente à un produit financier⁸⁹. Le processus législatif concernant ce règlement est actuellement en cours⁹⁰. Dans le cadre d'une procédure de trilogue, le Conseil et le Parlement se sont mis d'accord sur un texte de compromis en décembre 2019⁹¹. Le développement de la taxinomie est accompagné par un groupe d'experts techniques dont les travaux ont abouti à la publication d'un premier rapport en juin 2019⁹². Le rapport technique final⁹³ contenant des recommandations à l'intention de la Commission européenne a été publié en mars 2020 et doit servir pour

⁸⁷ Les aspects de développement durable ne font aujourd'hui pas encore partie des procédures d'équivalence dans le secteur financier dans l'UE. Vu les développements actuels (plan d'action avec diverses mesures législatives), il n'est pas impossible que ces aspects puissent à l'avenir jouer un rôle dans l'appréciation de l'équivalence des réglementations (cf. chap. 3.2.1 sur les procédures d'équivalence dans l'UE).

⁸⁸ Cf. plan d'action de l'UE, p. 5

⁸⁹ Cf. plan d'action de l'UE, p. 5, et texte de compromis issu du trilogue: <https://www.consilium.europa.eu/media/41897/st14970-ad01-en19.pdf>

⁹⁰ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/HIS/?uri=CELEX:52018PC0353>

⁹¹ <https://www.consilium.europa.eu/media/41897/st14970-ad01-en19.pdf>

⁹² Rapport du groupe d'experts techniques: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-taxonomy_en.pdf

⁹³ https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf

des travaux techniques ultérieurs (élaboration d'actes juridiques délégués, p. ex.). La taxinomie sera introduite par étapes, probablement au cours des trois prochaines années⁹⁴.

4.2.3.3 Activités de la branche

L'élaboration d'une taxinomie spécifique, analogue au projet de l'UE, n'est actuellement pas à l'ordre du jour dans les associations professionnelles⁹⁵. Les travaux à cet égard et les réglementations au sein de l'UE font l'objet d'un suivi attentif. Les acteurs du marché opérant également en Europe devront de toute façon s'aligner sur les travaux de l'UE.

4.2.3.4 Évaluation de l'efficacité et de l'efficacé

Si cette mesure est mise en place sur le modèle des systèmes de classification d'autres places financières importantes (taxinomie de l'UE, p. ex.), elle devra tenir compte des opérations transfrontalières. Elle permettra aussi de réduire les asymétries d'information au profit des clients et de l'adéquation entre l'offre et la demande. Plus il y aura d'activités économiques et de produits financiers couverts par une taxinomie reconnue, plus la transparence sera grande. Un effet positif en matière de développement durable implique que le système de classification est axé, par exemple, sur les objectifs environnementaux et climatiques nationaux et internationaux de la Suisse. L'instauration d'une taxinomie est donc appropriée à la poursuite des objectifs généraux de compétitivité et de protection individuelle et contribue, selon les modalités de mise en œuvre, à l'atteinte des objectifs climatiques. Elle paraît par conséquent judicieuse sur le fond et constitue un prérequis important pour d'autres mesures.

Cette mesure peut être mise en œuvre sur une base volontaire, par la branche, ou par la voie d'une réglementation. Du point de vue des clients, une taxinomie complète et reconnue paraît le meilleur moyen d'assurer la comparabilité et la crédibilité des efforts en faveur de l'environnement. Nombre d'acteurs des marchés financiers estiment inutile de réglementer le domaine, compte tenu du flou qui entoure encore une mesure équivalente dans l'UE⁹⁶, mais aussi en raison du travail considérable que représentent le développement, la mise en œuvre et le contrôle d'une telle taxinomie officielle. L'idée d'une taxinomie propre à la Suisse est jugée de manière critique par la branche, qui met en cause l'absence d'égalité de traitement au niveau international et ne considère pas cette taxinomie comme une caractéristique spécifique essentielle. Il faut toutefois saluer cet engagement international dans le domaine de la taxinomie de la part des autorités et des acteurs du marché. La branche peut instaurer ses propres systèmes de classification à tout moment.

Conclusion: L'élaboration d'une taxinomie officielle sur le modèle de celle de l'UE promet d'être complexe du point de vue de la réglementation, surtout pour ce qui est de sa structuration et de son exécution, notamment parce qu'une telle taxinomie doit être dynamique et adaptée aux évolutions technologiques. Du point de vue de la comparabilité et de la crédibilité d'une taxinomie, qui sont des critères centraux, une mise en œuvre par l'État pourrait être un avantage concurrentiel et la solution la plus efficace, si elle assure la qualité de cette taxinomie au niveau international, tant dans le domaine de l'exportation que par sa capacité

⁹⁴ Cf. plan d'action de l'UE, p. 5 et art. 18 sur: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CONSIL:ST_13112_2019_ADD_1&from=EN

⁹⁵ Notamment Swiss Sustainable Finance (SSF), Association suisse d'assurances (ASA), Association suisse des banquiers (ASB), Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA), Association suisse des institutions de prévoyance (ASIP)

⁹⁶ Le processus législatif en lien avec la taxinomie est encore en cours: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/HIS/?uri=CELEX%3A52018PC0353>. La mesure est complexe et politiquement contestée, raison pour laquelle il faut s'attendre à des adaptations du texte. En outre, une pratique des autorités et des tribunaux en matière de taxinomie fait encore défaut.

d'adaptation aux progrès technologiques. À l'heure actuelle, il n'est pas nécessaire de légiférer en la matière. Les évolutions dans la branche et au niveau international, notamment dans l'UE, seront suivies de près par la Confédération.

4.2.4 Mesure 2: marques distinctives ou labels de développement durable dans le marché financier

4.2.4.1 Description

Les marques distinctives telles que les étiquettes, les déclarations, les certifications ou les labels indiquent si un produit ou un processus déterminé satisfait à des critères «durables» ou «verts». Elles présupposent une définition reconnue et transparente de la notion d'«activité durable» ainsi qu'un mécanisme de contrôle et d'autorisation prédéfini.

4.2.4.2 État de la situation dans l'UE

Le plan d'action de l'UE prévoit l'introduction de normes et de labels européens pour les produits financiers durables⁹⁷. La taxinomie européenne pour les activités durables, décrite plus en détail au chap. 4.2.3.2, ne constitue en soi pas un label mais une réglementation cadre. Elle donne la grille permettant de définir les critères qui devront être pris en considération lors de l'introduction de labels de développement durable au niveau des États membres ou de l'UE. L'introduction de cette taxinomie n'empêche pas les États membres de maintenir ou de développer leurs propres systèmes de labellisation⁹⁸ pour autant que ceux-ci soient en accord avec les prescriptions définies au niveau européen pour les activités durables⁹⁹. Selon son plan d'action, la Commission européenne examinera dans quelle mesure le cadre légal de l'écolabel européen¹⁰⁰ déjà en place peut être utilisé pour les produits financiers et appliqué après l'adoption de la taxinomie¹⁰¹.

4.2.4.3 Activités de la branche

L'élaboration d'une marque distinctive (étiquette, label, etc.) de développement durable propre au secteur financier n'est actuellement pas prévue par les associations professionnelles. Il existe divers labels et normes (p. ex. les *Green Bond Principles*¹⁰² ou le label FNG pour les fonds publics durables¹⁰³), parfois spécifiques à des entreprises. Les labels existants seront examinés par les acteurs du marché sous l'angle de leur applicabilité et de leur valeur informative, tout comme les travaux à ce titre au sein de l'UE seront suivis attentivement. Les acteurs du marché qui opèrent également dans l'UE devront de toute façon s'aligner sur les travaux de l'UE.

⁹⁷ Cf. plan d'action de l'UE, p. 6

⁹⁸ À titre d'exemple, on mentionnera le label écologique autrichien qui s'applique également aux produits financiers: <https://www.umweltzeichen.at/de/produkte/finanzprodukte>.

⁹⁹ Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil du 24 mai 2018 sur l'établissement d'un cadre pour favoriser les investissements durables, p. 14, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018PC0353&from=EN>

¹⁰⁰ Au niveau de l'UE, il existe déjà la base pour un label écologique UE général et volontaire: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=LEGISSUM%3Aco0012>.

¹⁰¹ Cf. plan d'action de l'UE, p. 6

¹⁰² <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>

¹⁰³ <https://www.forum-ng.org/de/transparenz/transparenzlogo.html>

4.2.4.4 Évaluation de l'efficacité et de l'efficacité

Si les labels suivent les normes internationales ou les modèles adoptés par d'autres places financières (UE, p. ex.), il en résultera une égalité de traitement susceptible de favoriser les opérations transfrontalières. Cette mesure permettra aussi, en créant de la transparence, de réduire les asymétries d'information au profit des clients et de l'adéquation entre l'offre et la demande. Plus il y aura d'activités économiques et de produits financiers couverts par un tel label, plus la transparence (et la comparabilité) seront grandes. On peut s'attendre à un effet sur l'environnement et sur le climat si le label va de pair avec l'annonce d'une réduction supplémentaire des émissions, mais non s'il s'accompagne simplement d'informations sur la branche «verte» de l'économie (contrairement à un système de classification, qui englobe tous les secteurs économiques et met en évidence ceux qui nécessitent des investissements verts ou de transition supplémentaires, et ceux où un désengagement financier peut générer une baisse des émissions). Un label est un gage de transparence, qui offre aux investisseurs une meilleure comparabilité. Il permet de soutenir la compétitivité et l'atteinte des objectifs climatiques et environnementaux tout en allant dans le sens des préférences et de la protection des clients. La mesure paraît par conséquent judicieuse sur le fond.

Les labels peuvent être mis en œuvre par la branche sur la base du volontariat ou instaurés par la voie d'une réglementation. Du point de vue des clients, un label logique et vérifiable peut réduire les frais de recherche et donc de transaction. Du point de vue de la branche, il n'existe à ce stade aucune nécessité impérative de réglementation, compte tenu également du flou qui entoure encore la mise en œuvre d'une mesure équivalente dans l'UE. Le développement de labels relève en Suisse typiquement de la branche.

Conclusion: La branche a d'ores et déjà la possibilité d'appliquer les labels existants ou d'en lancer de nouveaux. Les acteurs privés des marchés financiers possèdent l'expertise nécessaire, et connaissent suffisamment bien les marchés. Les mécanismes de gouvernance (principes, certification, benchmarking, etc.) sont cependant déterminants pour la crédibilité de ces labels¹⁰⁴. En outre, les labels privés sont plus faciles à adapter ou à développer que les labels officiels. Le Conseil fédéral salue expressément les initiatives de la branche dans ce sens. Il est toutefois primordial que la Confédération ne soutienne les labels privés que si ceux-ci peuvent démontrer de manière crédible qu'ils contribuent efficacement au développement durable en appliquant des critères et des mécanismes de contrôle. En l'état actuel des choses, aucune intervention réglementaire n'est nécessaire pour accroître l'efficacité dans ce domaine. Il n'y a donc pas lieu pour la Confédération de l giferer.

4.2.5 Mesure 3: renforcement de la formation initiale et continue en environnement/développement durable dans les établissements financiers

4.2.5.1 Description

Il devient de plus en plus important de développer des compétences en matière de finance durable. Et ce, en raison de la demande croissante des clients en produits d'investissement durables, des objectifs et accords environnementaux adoptés au niveau international ainsi que du plan d'action de l'UE et des efforts similaires engagés par d'autres places financières. L'intégration de la finance durable dans la formation financière initiale et continue, sur la

¹⁰⁴ Cf., par exemple, Principes de l'ISEAL Alliance, https://www.isealalliance.org/sites/default/files/resource/2017-11/ISEAL_Standard_Setting_Code_v6_Dec_2014.pdf

base des dernières découvertes de la recherche, devient un facteur de compétitivité important pour la place financière suisse.

4.2.5.2 État de la situation dans l'UE

Le plan d'action de l'UE ne prévoit pas directement de stratégie ou de mesures dans le domaine de la formation. Les nouvelles exigences quant à l'information des clients, investisseurs ou assurés sur les risques et impacts environnementaux des produits financiers ou encore l'identification des préférences en matière de développement durable dans les entretiens avec les clients requièrent cependant l'acquisition de compétences en la matière. Certains pays membres de l'UE élaborent dans ce but des stratégies de formation en finance durable, parfois aussi dans le cadre plus large de programmes d'étude financière.

4.2.5.3 Activités de la branche

La Suisse dispose de formations initiales et continues académiques et pratiques renommées dans le domaine financier et abrite des instituts de recherche sérieux. Depuis quelques années, il existe sur cette base aussi davantage de projets de recherche et de formations continues axées sur la pratique, en collaboration avec la branche, dans le domaine de la finance durable¹⁰⁵. Depuis 2014, l'association Swiss Sustainable Finance (SSF) sert de plateforme pour un échange de connaissances appliquées. Elle a développé des contenus pédagogiques spécifiques, notamment un cours en ligne sur les investissements durables¹⁰⁶ et un manuel correspondant pour les investisseurs institutionnels¹⁰⁷. Certains établissements financiers organisent déjà des cours de formation internes sur la finance durable de manière à sensibiliser ainsi leur personnel.

4.2.5.4 Évaluation de l'efficience et de l'efficacité

Intégrer la finance durable dans la formation financière initiale et continue est un gage de qualité pour la place financière suisse. Une formation de qualité renforce l'expertise des acteurs du marché et, partant, la force d'innovation de la place financière. Elle profite aussi aux investisseurs et aux assurés, puisque des prestataires mieux formés les conseilleront mieux sur les stratégies de placement durables. Or les clients ont besoin de tels conseils, en matière tant de financement que de placement. Cette mesure est susceptible de favoriser à la fois la compétitivité et la protection individuelle, tout en contribuant à la croissance durable. Elle paraît par conséquent judicieuse.

La branche avec ses associations joue déjà aujourd'hui un rôle central en matière de formation initiale et continue. La transmission de son savoir-faire aux acteurs du marché, au besoin en collaboration avec des établissements de formation publics ou privés, semble par conséquent être un gage d'efficience. La Confédération jouit en matière de formation de compétences limitées¹⁰⁸. En revanche, elle peut, dans le cadre de ses compétences, soutenir les activités de la branche en matière de formation (analyses et recommandations à

¹⁰⁵ Par exemple [UZH Center of Competence for Sustainable Finance](#) de l'Université de Zurich, Geneva Finance Research Institute de l'Université de Genève (GFRI) avec la conférence de recherche internationale [Geneva Summit on Sustainable Finance](#), l'Université de Saint-Gall ou l'Institute of Financial Services Zug (IFZ) de la Haute école de Lucerne

¹⁰⁶ <https://www.sustainablefinance.ch/en/ssf-e-learning-content--1--3132--35537.html>

¹⁰⁷ <https://www.sustainablefinance.ch/en/handbook-on-sustainable-investments-content--1--3037--15978.html>, également publié en anglais depuis 2017 avec le soutien de la Chartered Financial Analyst CFA Institute Research Foundation

¹⁰⁸ <https://www.sbf.admin.ch/sbfi/fr/home/formation/l-espace-suisse-de-formation.html>

l'échelle nationale, p. ex.) et dans le domaine de la recherche (élaboration de bases scientifiques et de connaissances en matière d'économie durable, Programme national de recherche PNR 73 «Économie durable»¹⁰⁹). L'OFEV le fait par exemple dans le cadre de sa mission d'éducation à l'environnement et collabore étroitement avec SSF. Les recommandations correspondantes résultant de l'analyse conjointe seront publiées en même temps que le présent rapport¹¹⁰. Les acteurs déterminants ainsi que les instituts de formation et les établissements financiers, les associations du secteur financier et les organisations responsables devront encore se concerter pour examiner, classer par ordre de priorité et mettre en œuvre ces recommandations sous la forme de mesures concrètes conçues en fonction des objectifs et des destinataires.

Conclusion: Les associations, si possible en collaboration avec l'État (dans la limite de ses compétences), s'engagent pour l'excellence des formations financières initiale et continue à tous les échelons lorsque celles-ci prennent systématiquement en compte les compétences en matière de finance durable. Les hautes écoles suisses reconnues ou accréditées par l'État font de la recherche en collaboration avec le secteur financier, et leurs découvertes sont intégrées dans tous les domaines de l'activité financière, de la gestion des risques au conseil à la clientèle en passant par le développement des produits. Le droit en vigueur permet à la branche et aux établissements de formation cantonaux tels que les universités de lancer des formations initiales et surtout continues en finance durable. Des efforts supplémentaires sont cependant nécessaires dans ce domaine. Le Conseil fédéral salue expressément les initiatives de la branche dans ce sens, et la Confédération les soutient dans le cadre de ses compétences. L'OFEV invite d'ailleurs, avec SSF, les acteurs concernés à définir et à mettre en œuvre des mesures fondées sur leurs recommandations.

4.2.6 Mesure 4: publication systématique d'informations comparables concernant l'incidence des produits financiers sur le climat et l'environnement

4.2.6.1 Description

Le secteur financier est transparent vis-à-vis des investisseurs sur les possibilités de placement durable. Les produits financiers doivent par conséquent être accompagnés d'informations standardisées sur les risques et les effets matériels qu'ils ont sur le climat et l'environnement. Le prestataire peut par exemple publier ces informations sur son site Internet, dans son rapport de gestion, dans le prospectus concernant le produit ou dans une documentation succincte (p. ex. feuille d'information de base)¹¹¹. La condition à cet effet est de garantir la comparabilité des informations¹¹².

¹⁰⁹ <http://www.nrp73.ch/en/projects/finance>

¹¹⁰ Développement durable : formations initiale et continue dans le domaine de la finance en Suisse : www.bafu.admin.ch/ui-2004-f

¹¹¹ Le droit des marchés financiers en vigueur ne contient pas encore de dispositions spécifiques sur la publication d'informations relatives aux risques et effets climatiques. Pour de plus amples informations à ce sujet, cf. expertise Eggen/Stengel

¹¹² En Suisse, les entreprises ne sont pas tenues d'établir un rapport de développement durable, mais peuvent le faire sur une base volontaire. À cet effet, SIX Exchange Regulation a édicté des règles pour les entreprises cotées en bourse (*opting-in* volontaire visé à l'art. 9 de la directive du 20 mars 2018 concernant les informations relatives à la Corporate Governance). Un bon tiers des entreprises de l'indice de référence SMI se sont volontairement soumises à cette réglementation et s'engagent par conséquent à établir un rapport de développement durable: <https://www.six-exchange-regulation.com/dam/downloads/publication/news/media-releases/2019/20190701-f-sustainability-reporting-website.pdf>

4.2.6.2 État de la situation dans l'UE

La taxinomie de l'UE pour les activités durables, décrite plus en détail au chap. 4.2.3.2, fait actuellement l'objet du processus législatif au sein de l'UE. Elle constitue une mesure centrale de l'UE pour accroître la transparence et en particulier la comparabilité des produits financiers en matière d'incidence sur le climat et l'environnement. S'agissant des obligations vertes, la Commission européenne a en outre prévu de préciser dans un acte délégué «le contenu du prospectus pour les émissions d'obligations vertes afin de fournir des informations complémentaires aux investisseurs»¹¹³. Elle a par ailleurs élaboré un règlement¹¹⁴ sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, qui instaure entre autres de nouvelles obligations de publication pour les produits financiers. D'autres mesures de l'UE qui se rapportent à la publication d'informations au sens large (c'est-à-dire non limitée aux produits financiers) sont décrites à la mesure 7 (cf. chap. 4.2.9.2).

Conformément à la directive (UE) 2014/95¹¹⁵, les entreprises qui sont des entités d'intérêt public et qui emploient plus de 500 salariés doivent, depuis 2018, inclure dans leur rapport de gestion ou dans un rapport indépendant certaines informations non financières relatives au développement durable (questions environnementales, questions sociales, questions de personnel, respect des droits de l'homme et lutte contre la corruption)¹¹⁶. Par ailleurs, en 2019, la Commission européenne a révisé les lignes directrices sur l'information non financière afin d'offrir aux entreprises d'autres indications sur la publication d'informations en rapport avec les enjeux climatiques¹¹⁷.

4.2.6.3 Activités de la branche

La branche contribue de manière active à l'accroissement de la transparence. SSF et la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) travaillent à l'élaboration de recommandations destinées au secteur suisse de la gestion de fortune et indiquant comment intégrer les critères de développement durable dans le processus d'investissement, non seulement au niveau de l'entreprise mais aussi à celui des produits (prévu pour le 2^e trimestre 2020). Les recommandations concernent la gouvernance, la politique d'investissement et la stratégie d'investissement ainsi que la gestion des risques, la transparence et le reporting. Ces thèmes incluent généralement aussi la publication d'informations concernant l'incidence des produits financiers sur le climat et l'environnement. L'ASB, pour sa part, met au point des lignes directrices à l'intention des intermédiaires financiers. Celles-ci renferment des recommandations sur la façon dont les critères ESG peuvent être intégrés dans les produits, les services et le processus de conseil. Certains établissements financiers publient déjà des informations de cette nature dans leurs brochures, sur leur site Internet ou dans la documentation relative à leurs produits avec différentes méthodes. Des initiatives internationales, telles que les *Principles for Responsible Banking*¹¹⁸, sont soutenues par les associations.

¹¹³ Plan d'action de l'UE, p. 6

¹¹⁴ 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, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN>

¹¹⁵ Directive 2014/95/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes; cette directive est dite, aussi, directive sur le reporting extra-financier.

¹¹⁶ Article premier de la directive 2014/95/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes

¹¹⁷ [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620(01)&from=EN)

¹¹⁸ <https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/>

Elles formulent également des recommandations de publication pour ceux qui se conforment à ces principes. De même, les entreprises d'assurance s'efforcent d'accroître la transparence de leurs activités et de leurs services. Les sociétés d'assurance et de réassurance de grande taille, notamment (p. ex. Swiss Re), attachent une grande importance à la transparence dans le domaine du développement durable et soutiennent un certain nombre d'initiatives internationales, telles que les *Principles for Sustainable Insurance*¹¹⁹. L'ASIP, la SFAMA, l'ASB et l'ASA recommandent par ailleurs à leurs membres de participer activement au test volontaire de compatibilité climatique 2020¹²⁰, qui fournit pour la première fois des résultats comparables pour les produits financiers et les portefeuilles de placement.

4.2.6.4 Évaluation de l'efficience et de l'efficacité

Cette mesure réduit les asymétries d'information entre les demandeurs et les fournisseurs de produits financiers, au profit notamment des clients et de l'adéquation entre l'offre et la demande. La disponibilité des informations est essentielle pour une prise en compte appropriée des risques climatiques et environnementaux, pour la durabilité des investissements et pour la prise en considération des préférences des clients en la matière (mesure 5). Si les obligations en matière de publication suivent la réglementation de l'UE (ou des normes internationales), les opérations transfrontalières pourront être favorisées. On peut aussi voir dans la publication systématique d'informations environnementales et climatiques pour les produits financiers le gage d'une amélioration de la transparence ou de la mesurabilité des progrès quant à l'atteinte des objectifs climatiques. Ajoutons que la généralisation des rapports sur le développement durable améliorerait pour la Suisse comme à l'échelle mondiale la base d'informations servant à mesurer les risques climatiques financiers (et les effets climatiques indirects des décisions d'investissement et de financement). Cette mesure est donc appropriée à la poursuite des objectifs supérieurs de compétitivité et de protection individuelle et susceptible de contribuer à l'atteinte des objectifs climatiques. Elle paraît par conséquent judicieuse sur le fond.

Cette mesure peut être appliquée sur une base volontaire, par la branche, ou par la voie d'une réglementation. Les prestataires estiment qu'il n'y a pas actuellement un besoin impérieux de légiférer, compte tenu également du flou qui entoure encore la mise en œuvre d'une mesure équivalente dans l'UE¹²¹. En revanche, du point de vue des clients (investisseurs institutionnels, particuliers, assurés) seules des modalités les plus détaillées possibles et donc réglementaires permettront de créer une transparence effective et comparable. Les prestataires de services financiers sont déjà soumis en Suisse à différentes obligations générales d'information et de publication inscrites dans différents actes, lesquelles pourraient au besoin être étendues ponctuellement. Les conséquences financières et l'intensité coercitive, pour les produits financiers, d'obligations de publication portant spécifiquement sur le développement durable dépendent fortement de la nature et de la mise en œuvre d'une telle réglementation.

Conclusion: La nécessité d'une mesure et les avantages de la publication doivent faire l'objet d'un examen approfondi en étroite collaboration avec les prestataires de services financiers et les organisations de défense des clients et de l'environnement (ONG, p. ex.). Il s'agit

¹¹⁹ <https://www.unepfi.org/psi/>

¹²⁰ Voir encadré 6

¹²¹ Le nouveau règlement de l'UE sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers est certes déjà partiellement en vigueur (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN>), mais il n'existe pas encore de pratique administrative et de jurisprudence détaillées.

également d'approfondir la publication systématique des risques financiers (matériels) auxquels sont exposés les établissements financiers eux-mêmes en raison du changement climatique. Dans le même temps, les évolutions au niveau international, notamment dans l'UE, seront suivies de près. Des interventions réglementaires modérées, aux fins de soutien (p. ex. obligations en matière de publication pour les produits financiers, notamment vis-à-vis des clients ou de l'autorité de surveillance) peuvent se justifier compte tenu de l'efficacité attendue des mesures, mais devraient être adaptées aux nombreuses activités de la branche. La mesure mérite un examen approfondi.

4.2.7 Mesure 5: prise en compte des risques et des effets climatiques et environnementaux dans le cadre des activités de conseil à la clientèle

4.2.7.1 Description

Le conseil destiné aux particuliers et aux clients institutionnels des banques et des assurances doit intégrer systématiquement et explicitement¹²² les risques matériels liés au climat et à l'environnement – y compris dans une vision à long terme – ainsi que les conséquences des décisions d'investissement sur l'environnement. Les prestataires de services financiers suisses doivent modifier les questionnaires destinés à évaluer les besoins des clients afin que le désir potentiel de ceux-ci de réaliser des placements durables puisse être pris en compte¹²³.

4.2.7.2 État de la situation dans l'UE

Le plan d'action de l'UE prévoit de renforcer la prise en compte du développement durable dans le conseil financier. À cet effet, les actes délégués qui complètent la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID II)¹²⁴ et la directive sur la distribution d'assurances (DDA)¹²⁵ seront modifiés¹²⁶. La Commission européenne a publié les projets législatifs correspondants en janvier 2019¹²⁷. Ceux-ci sont actuellement soumis au processus législatif. Ils ont pour but de contraindre les entreprises d'investissement et les distributeurs de produits d'assurance à déterminer les préférences de leurs clients en matière de développement durable dans le cadre de leur activité de conseil et de tenir compte de ces préférences pour sélectionner les produits de placement et évaluer la pertinence de ceux-ci¹²⁸. En vue de la modification de la MiFID II, l'Autorité européenne des marchés financiers (European securities and markets authority, ESMA) a publié en mai 2018 une version mise à jour

¹²² Le droit suisse des marchés financiers en vigueur ne contient aucune disposition explicite sur l'intégration des risques et des effets environnementaux dans le processus de conseil à la clientèle. Néanmoins, les prestataires de services financiers sont d'ores et déjà implicitement tenus, en vertu des règles de conduite relevant du droit de la surveillance et des devoirs de loyauté et de diligence prévus par le droit des mandats, de prendre en considération les risques climatiques lors de l'analyse des risques liés aux placements et de l'information des clients au sujet de ces risques. Cf. expertise Eggen/Stengel, p. 80

¹²³ Cf. motion Wermuth 19.3370: <https://www.parlament.ch/fr/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaefft?AffairId=20193370>

¹²⁴ Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (refonte)

¹²⁵ Directive (UE) 2016/97 du Parlement européen et du Conseil du 20 janvier 2016 sur la distribution d'assurances (refonte)

¹²⁶ Plan d'action de l'UE, p. 8

¹²⁷ Projet de la Commission européenne portant modification de la MiFID II: https://ec.europa.eu/finance/docs/level-2-measures/mifid-delegated-act-2018_en.pdf; projet de la Commission européenne portant modification de la DDA: https://ec.europa.eu/finance/docs/level-2-measures/idd-delegated-act-2018_en.pdf

¹²⁸ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/MEMO_18_3730

des orientations relatives aux exigences d'adéquation des produits financiers¹²⁹. Dans ce document, l'ESMA considère «qu'il serait de bonne pratique pour les entreprises de tenir compte d'éléments non financiers lors de la collecte d'informations sur les objectifs d'investissement du client et [...] de collecter des informations sur ses préférences en matière environnementale, sociale et de gouvernance»¹³⁰.

4.2.7.3 Activités de la branche

Les associations professionnelles sont très actives dans ce domaine. Ainsi, SSF et la SFAMA, par exemple, travaillent à l'élaboration de recommandations destinées au secteur suisse de la gestion de fortune et indiquant comment intégrer les critères de développement durable dans le processus d'investissement, non seulement au niveau de l'entreprise mais aussi à celui des produits (prévu pour le 2^e trimestre 2020). Les recommandations concernent la gouvernance, la politique d'investissement et la stratégie d'investissement ainsi que la gestion des risques, la transparence et le reporting. Ces thèmes incluent généralement aussi la publication d'informations concernant l'incidence des produits financiers sur le climat et l'environnement. L'ASB, pour sa part, met au point des lignes directrices à l'intention des intermédiaires financiers. Celles-ci renfermeront des recommandations sur la façon dont les critères ESG peuvent être intégrés dans les produits, les services et le processus de conseil. Le conseil devra tenir compte de la discussion sur les valeurs et de l'intégration des critères ESG, ainsi que des attentes des clients. Les placements durables font l'objet d'une demande croissante de la part des clients¹³¹. Par conséquent, de nombreux prestataires de services financiers offrent des produits de cette nature et conseillent activement leurs clients à cet égard. Les outils numériques sont de plus en plus utilisés dans ce domaine, notamment au niveau du conseil en placement et du conseil en assurance¹³².

4.2.7.4 Évaluation de l'efficacité et de l'efficacé

Le fait d'interroger systématiquement les clients sur leurs besoins en matière de développement durable et de tenir compte des conséquences à long terme que les facteurs climatiques ont sur le rendement des investissements des clients traduit dans la réalité l'obligation prévue dans le droit de la surveillance et le droit des mandats quant à une prise en compte appropriée des objectifs de placement des clients. Cette mesure réduit les asymétries d'information, en particulier si la détermination systématique et comparable des objectifs des clients en matière d'investissement permet de proposer simultanément des produits répondant aux besoins de ces derniers. Une prise en compte appropriée des préférences des clients en matière de développement durable lors du conseil peut ainsi contribuer de manière décisive à la satisfaction optimale de la demande et à la protection des clients, surtout si la vérification des préférences a bien pris en compte la capacité de risque du client et les risques liés aux produits. En standardisant les informations relatives aux produits (tant d'un point de vue de label que d'un point de vue technologique), celles-ci peuvent être traitées et mises à disposition des clients via des solutions digitales pour permettre à ceux-ci de faire un choix informé, qui prend en compte leurs préférences et leur profil de risque.

¹²⁹ <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-publishes-final-guidelines-mifid-ii-suitability-requirements>

¹³⁰ Cf. ch. 28 sur: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-1163_guidelines_on_certain_aspects_of_mifid_ii_suitability_requirements_fr.pdf

¹³¹ Cf. pp. 3 à 9 sur: https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/2019_06_03_SSF_Rapport_sur_l_investis_ssement_durable_en_suisse_2019_F_final_Screen.pdf

¹³² Cf. p. 12 sur: https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/fintech_20190827_umfrage/source/fintech_20190827_umfrage.de.pdf

Pour cette mesure aussi, la réglementation de l'UE (ou d'autres normes internationales) est importante pour les opérations transfrontalières. Si le client bénéficie d'un conseil complet et compétente quant aux effets sur le climat, cela pourrait stimuler les ventes de produits financiers durables. Cette mesure est donc appropriée à la poursuite des objectifs généraux de compétitivité et de protection individuelle et susceptible de contribuer, du moins indirectement, à l'atteinte des objectifs climatiques. Elle paraît par conséquent judicieuse sur le fond.

Cette mesure peut être appliquée sur une base volontaire, par la branche, ou par la voie d'une réglementation. Elle devrait être adaptée aux besoins spécifiques des clients en matière de conseil. Le secteur financier estime qu'il n'y a pas actuellement un besoin impérieux de légiférer, compte tenu également du flou qui entoure encore une mesure équivalente dans l'UE. Du point de vue des clients qui en font la demande, la détermination active et systématique des préférences des clients et une offre de produits comparables ajustée aux besoins sont les seules mesures capables de réduire les frais de transaction (frais de recherche) de manière satisfaisante. Le secteur financier est par ailleurs actif et s'efforce, compte tenu de l'importance de la demande, de fournir en matière de développement durable un conseil adapté aux besoins. Du reste, il existe déjà des prescriptions réglementaires générales en matière de conseil à la clientèle pour les prestataires de services financiers¹³³.

Conclusion: Les acteurs de la branche sont actifs dans ce domaine et assument une importante responsabilité en la matière vis-à-vis de leurs clients. Ils estiment que des normes et des lignes directrices pour le conseil à la clientèle seront probablement déjà disponibles au moment de la publication du présent rapport¹³⁴. Les clients, eux, ont besoin de tels conseils, en matière tant de financement que de placement. Ces conseils ne doivent pas être influencés par l'État, mais il faut que les clients puissent prendre des décisions en toute connaissance de cause, y compris sur les effets à long terme. Il faut donc envisager une application ou une amélioration proportionnée, du point de vue des potentielles conséquences financières et restrictions des libertés, des réglementations existantes, pour le cas où les mesures prévues par la branche n'auraient pas les effets escomptés. Les évolutions dans la branche et au niveau international, notamment dans l'UE, seront suivies de près.

4.2.8 Mesure 6: assouplissement des directives de placement

4.2.8.1 Description

Il faut réexaminer les prescriptions de placement de la prévoyance professionnelle (placements autorisés et limites par catégorie prévus dans l'ordonnance du 18 avril 1984 sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité)¹³⁵ afin de déterminer si elles empêchent les caisses de pension de faire des investissements durables. Ainsi, pour répondre à la demande des auteurs du postulat 19.3950¹³⁶, il convient de vérifier si la *prudent investor rule* (règle de l'investisseur prudent) doit être appliquée pleinement en tant qu'indicateur pour les placements des caisses de pension.

¹³³ Cf., par exemple, art. 10 ss LSFIn

¹³⁴ C'est ce qui ressort des entretiens menés avec les représentants de la branche; cf. <https://www.swiss-banking.org/fr/medias/news/prise-de-position-de-l2019asb-concernant-la-finance-durable-sustainable-finance>

¹³⁵ RS 831.441.1

¹³⁶ <https://www.parlament.ch/fr/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaefft?AffairId=20193950>

4.2.8.2 État de la situation dans l'UE

Le plan d'action de l'UE ne prévoit pas de mesure équivalente¹³⁷, notamment parce que la réglementation de l'UE en matière de prévoyance professionnelle diffère sur certains points de celle de la Suisse, tant en termes de structure qu'en termes de contexte.

4.2.8.3 Activités de la branche

Indépendamment de la question du développement durable, les banques et les assurances réclament depuis un certain temps la suppression des prescriptions de placement afin d'encourager la vente de produits de placement alternatifs. L'Association suisse des institutions de prévoyance est opposée à cette suppression. Selon les prescriptions de placement actuelles, les institutions de prévoyance peuvent déjà faire des investissements durables si elles appliquent la règle de l'investisseur prudent¹³⁸.

4.2.8.4 Évaluation

Cette mesure sera analysée en détail séparément lors de la réponse au postulat 19.3950 «Encourager la durabilité par des prescriptions de placement adaptées à la réalité actuelle» (adopté par le Conseil des États le 25 septembre 2019).

4.2.9 Mesure 7: exigences de transparence pour les investisseurs institutionnels en lien avec les placements compatibles avec la protection de l'environnement

4.2.9.1 Description

Les investisseurs institutionnels (p. ex. institutions de prévoyance ou entreprises d'assurance) indiquent s'ils investissent les fonds qui leur sont confiés dans des placements compatibles avec les objectifs sur le climat et l'environnement et, le cas échéant, précisent la façon dont ils le font. S'ils ne pratiquent pas ce genre d'investissements, ils doivent en préciser les raisons et expliquer en quoi leurs activités de placement sont compatibles avec la protection du climat, et comment ils tiennent compte des risques matériels liés au changement climatique. Effectués sur une base volontaire, les tests de compatibilité climatique peuvent servir de base à cet effet. Cette mesure est étroitement liée à un système de classification reconnu¹³⁹.

4.2.9.2 État de la situation dans l'UE

La Commission européenne a élaboré un règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers¹⁴⁰. Selon ce règlement, les acteurs des marchés financiers (notamment les investisseurs institutionnels, dont les institutions de retraite professionnelle [IRP] et les gestionnaires de fortune) sont tenus de rendre compte de la manière dont ils intègrent les facteurs de développement durable dans leurs décisions d'investissement et leur stratégie. Les informations devront être tenues à jour et, en fonction de leur nature, publiées par exemple sur le site Internet ou dans le rapport de gestion des

¹³⁷ Cf. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=FR>

¹³⁸ Concernant les caisses de pension et les investissements durables, cf. https://www.wvf.ch/sites/default/files/doc-2019-02/WVF_PK_Rating_eVers_Summary_f.pdf

¹³⁹ Chap. 4.2.3

¹⁴⁰ 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, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN>

acteurs des marchés financiers, ou encore mises à la disposition des clients d'une autre manière, sous forme d'informations précontractuelles. Le règlement a été adopté par le Parlement européen le 8 novembre 2019 et est entré formellement en vigueur depuis. La plupart des dispositions ne seront toutefois applicables qu'à partir du 10 mars 2021¹⁴¹.

En juin 2019, un ensemble de règlements et de directives destinés aux banques (le «paquet bancaire») ont été publiés dans le Journal officiel de l'UE, indépendamment du plan d'action¹⁴². Ce paquet contient notamment une règle disposant que les établissements de grande taille seront tenus, à partir de 2022, de publier des informations sur les risques ESG, ainsi que sur les risques physiques et les risques de transition¹⁴³.

En vertu de la directive (UE) 2016/2341 (d'ores et déjà applicable), les États membres de l'UE doivent en outre veiller à ce que les IRP publient une déclaration écrite précisant la manière dont leur politique d'investissement tient compte des critères ESG¹⁴⁴. Les affiliés potentiels doivent obtenir des informations concrètes indiquant si et, le cas échéant, de quelle manière les critères ESG sont pris en considération dans la stratégie d'investissement¹⁴⁵.

4.2.9.3 Activités de la branche

Les associations professionnelles encouragent leurs membres à se soumettre volontairement au test de compatibilité climatique, dont les résultats sont communiqués de manière anonymisée et agrégée, et soutiennent ces initiatives (cf. chap. 4.2.6.). Plusieurs prestataires de services financiers, entreprises d'assurances et caisses de pension publient déjà des informations sur la prise en compte du développement durable dans leurs activités de placement. Ils incluent ces informations par exemple dans des brochures, sur leur site Internet ou dans des rapports réguliers (rapport de gestion ou rapport de développement durable). En outre, les membres de l'Association suisse d'assurances (ASA) se sont engagés en 2018 à tenir compte des critères ESG lorsqu'ils effectuent des placements. L'ASA prépare actuellement son premier rapport de transparence pour le secteur suisse de l'assurance, qui sera publié au second trimestre et portera sur l'exercice 2019.

Encadré 6: Tests volontaires, anonymes et gratuits de compatibilité climatique

En 2017, l'OFEV et le SFI ont mené de premiers tests pilotes pour analyser la compatibilité des portefeuilles financiers avec les enjeux climatiques. Toutes les caisses de pension et entreprises d'assurance suisses ont ainsi pu faire analyser gratuitement, anonymement et sur une base volontaire la compatibilité de leurs portefeuilles d'actions et d'obligations avec un réchauffement inférieur à 2 °C.

Deux tiers de la fortune gérée dans les classes d'actifs testées ont pu être analysés de manière comparable. Les résultats ont montré que les investissements actuels participaient plutôt à un réchauffement variant de 4 à 6 °C, avec toutefois des différences notables entre certaines entreprises d'assurance et caisses de pension.

¹⁴¹ Art. 20 du 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, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN>

¹⁴² <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=OJ:L:2019:150:FULL&from=DE>

¹⁴³ Art. 449^{bis} du règlement (UE) 2019/876 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 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

¹⁴⁴ Art. 30 de la directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2016 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP)

¹⁴⁵ Art. 41, par. 1, let. c, et par. 3, let. c, de la directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2016 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP)

Il est prévu de réaliser régulièrement des tests de compatibilité climatique. Une nouvelle phase de tests a été lancée en mars 2020. Les gestionnaires de fortune et les banques peuvent aussi y participer. Pour ce faire, le modèle existant a été étendu aux prêts globaux, aux placements immobiliers suisses et aux portefeuilles hypothécaires. Des critères qualitatifs sont également pris en compte, comme le dialogue entre les investisseurs et les entreprises. L'OFEV devrait publier à l'automne 2020 un rapport présentant les résultats anonymisés et agrégés. Il est prévu de poursuivre et de développer régulièrement ces tests au cours des années qui viennent.

Les tests sont coordonnés au niveau international dans le cadre de l'initiative PACTA 2020¹⁴⁶. L'évaluation régulière des progrès réalisés montre dans quelle mesure l'objectif de l'Accord de Paris, à savoir assurer la compatibilité des flux financiers avec les objectifs sur le climat, peut être atteint par le biais des mesures volontaires prises par les acteurs des marchés financiers.

4.2.9.4 Évaluation de l'efficacité et de l'efficacé

Cette mesure est susceptible de réduire les asymétries d'information sur le marché, au profit de l'adéquation entre l'offre et la demande et, selon ses modalités de mise en œuvre, de différents groupes (clients, investisseurs, créanciers, public) concernés par les investisseurs institutionnels. Si les exigences en matière de transparence suivent la réglementation de l'UE (ou des normes internationales), il en résultera une égalité de traitement susceptible de favoriser les opérations transfrontalières. On peut aussi voir dans cette mesure le gage d'une amélioration de la transparence ou de la mesurabilité des progrès quant à l'atteinte des objectifs climatiques, surtout si des informations comparables concernant l'intégralité de l'activité commerciale à prendre en compte sont publiées. Cette mesure est donc appropriée à la poursuite des objectifs supérieurs de compétitivité et (selon ses modalités de mise en œuvre) de protection individuelle, et susceptible de contribuer à l'atteinte des objectifs climatiques. Elle paraît par conséquent judicieuse sur le fond.

Elle peut être appliquée sur une base volontaire, par la branche¹⁴⁷, ou par la voie d'une réglementation. Du point de vue des clients et eu égard à l'effet sur l'environnement, il est intéressant de connaître la mesure dans laquelle les activités de placement des investisseurs institutionnels sont compatibles avec les objectifs climatiques. Les acteurs du marché financier estiment qu'il n'y a pas actuellement un besoin impérieux de légiférer, compte tenu également du flou qui entoure encore la mise en œuvre¹⁴⁸ d'une mesure équivalente dans l'UE et les nombreuses activités volontaires de la branche en matière de publication. La collecte et la publication des données et informations pertinentes imposeraient aux investisseurs institutionnels une charge de travail et donc des frais supplémentaires. En instaurant des tests de compatibilité climatique volontaires, anonymes et gratuits, la Confédération a trouvé un moyen d'un poids raisonnable pour les acteurs, et donc efficace, d'accroître la transparence. Il n'y a donc aucune urgence à légiférer pour autant que les acteurs de la branche continuent de publier volontairement des informations pertinentes et de se

¹⁴⁶ Cf. www.transitionmonitor.com/pacta-2020; PACTA: Paris Agreement Capital Transition Assessment

¹⁴⁷ L'International Business Council travaille par exemple à l'élaboration d'une notation ESG uniforme destinée à être utilisée par les entreprises dans leur rapport annuel: <https://www.nzz.ch/meinung/plaedoyer-zur-beendigung-des-kurzfristigen-oekonomischen-denkens-ld.1515956>.

¹⁴⁸ Le nouveau règlement de l'UE sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers est certes déjà partiellement en vigueur (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN>), mais il n'existe pas encore de pratique administrative et de jurisprudence détaillées.

soumettre nombreux aux tests de compatibilité climatique organisés régulièrement par la Confédération. Ces pratiques pourraient également s'inscrire dans le cadre d'accords sectoriels conclus avec la Confédération. Le Conseil fédéral continue à agir en faveur de tels accords¹⁴⁹.

Conclusion: La Confédération souhaite qu'un nombre représentatif d'investisseurs institutionnels se soumettent volontairement aux tests de compatibilité climatique proposés par l'OFEV et le SFI, ce qui permettra d'assurer la transparence des informations pertinentes et de montrer les progrès accomplis. Les autorités œuvrent par ailleurs à la promotion, à l'élaboration et à la mise à disposition de bases de données sur le développement durable. Les évolutions dans la branche et au niveau international, notamment dans l'UE, seront suivies de près. À l'heure actuelle, la Confédération n'a pas besoin de légiférer en la matière.

4.2.10 Mesure 8: renforcement de la sécurité juridique en relation avec les obligations fiduciaires et la prise en compte des risques et des effets climatiques et environnementaux

4.2.10.1 Description

Les lois et ordonnances qui obligent les acteurs suisses du marché financier (banques, entreprises d'assurance, caisses de pension, directions de fonds, maisons de titres, gestionnaires de fortune collective et gestionnaires de fortune individuelle) à tenir compte de tous les risques majeurs dans l'exercice de leurs activités doivent être modifiées de façon à ce qu'elles incluent explicitement la prise en considération des incidences financières des risques associés au changement climatique. De même, les conséquences (négatives) que les décisions d'investissement et de financement ou les opérations d'assurance entraînent pour le climat et l'environnement doivent être prises en compte.

Afin de renforcer la sécurité juridique, les actes concernés doivent statuer expressément que les acteurs suisses du marché financier (prestataires de services financiers et caisses de pension) sont tenus de prendre en considération les risques climatiques et les effets sur le climat tant pour l'établissement lui-même que pour la gestion des fortunes de tiers. En ce qui concerne les affaires réalisées pour compte propre, il faut en outre introduire des exigences de transparence relatives aux risques et aux effets climatiques, ou préciser les règles existantes.

4.2.10.2 État de la situation dans l'UE

Le règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (cf. chap. 4.2.9.2) contribuera à clarifier les devoirs des investisseurs institutionnels et des gestionnaires de fortune¹⁵⁰. Dans le domaine de la prévoyance, il ressort des considérants de la directive (UE) 2016/2341¹⁵¹, d'ores et déjà applicable, que l'évaluation des risques réalisée par les IRP doit également intégrer, le cas échéant, les risques liés au changement climatique, à l'utilisation des ressources et à l'environnement ainsi que les

¹⁴⁹ Cf. communiqué de presse du Conseil fédéral du 26 juin 2019 «Le Conseil fédéral discute de finance durable et définit la suite des travaux», <https://www.admin.ch/gov/fr/accueil/documentation/communiques.msg-id-75599.html>

¹⁵⁰ Plan d'action de l'UE, p. 10

¹⁵¹ Directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2016 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP)

risques sociaux¹⁵². Selon cette directive, les IRP qui prennent en compte les critères ESG dans leurs décisions de placement doivent également veiller à tenir compte d'aspects similaires dans leur évaluation des risques (c'est-à-dire évaluation des risques nouveaux ou émergents, notamment des risques liés au changement climatique, à l'utilisation des ressources et à l'environnement, ainsi que des risques sociaux)¹⁵³.

4.2.10.3 Activités de la branche

Les recommandations formulées par la branche pourront, lors d'une prochaine étape, constituer une autorégulation ayant la valeur d'un standard minimal (reconnaissance par la FINMA visée à l'art. 7, al. 3, LFINMA) et, partant, contribuer à améliorer la sécurité juridique. La branche estime qu'à l'heure actuelle il n'y a pas d'insécurité juridique en ce qui concerne la prise en compte des risques liés au changement climatique.

4.2.10.4 Évaluation de l'efficacité et de l'efficacé

Cette mesure sert avant tout à renforcer la sécurité juridique, très importante pour la compétitivité; elle est aussi susceptible, selon la conception des obligations fiduciaires, de contribuer à améliorer la protection des clients. La concrétisation, dans la législation, des obligations de publication des risques climatiques figurant au bilan des établissements financiers accroît non seulement la sécurité juridique mais aussi la sensibilisation aux risques et crée davantage de transparence. Si la mesure suit la réglementation de l'UE (ou des normes internationales), il en résultera une égalité de traitement susceptible de favoriser les opérations transfrontalières. Si les obligations intègrent les effets sur le climat, cela pourra contribuer indirectement à donner aux flux financiers une orientation plus durable. Cette mesure est donc appropriée à la poursuite des objectifs généraux de compétitivité et de protection individuelle et susceptible de contribuer, du moins indirectement, à l'atteinte des objectifs climatiques. Elle paraît par conséquent judicieuse sur le fond.

Cette mesure peut être appliquée sur une base volontaire, par la branche, ou par la voie d'une réglementation. Pour une sécurité juridique maximale, la solution la plus appropriée serait une réglementation étatique uniforme, ou du moins une autorégulation reconnue¹⁵⁴. Selon le degré d'élargissement des obligations de diligence en vigueur, une telle réglementation entraînerait pour les acteurs concernés des frais et une atteinte supplémentaire à leurs libertés. Pour approfondir l'analyse de la situation juridique, l'OFEV a commandé une expertise¹⁵⁵ en étroite collaboration avec le SFI. Les auteurs de cette expertise soulignent que la législation en vigueur oblige déjà les acteurs du marché financier à tenir compte dans une large mesure des risques climatiques matériels, c'est-à-dire des risques liés au changement climatique ou à l'atténuation du changement climatique. En revanche, le droit actuel des marchés financiers ne les oblige pas à intégrer dans leurs processus de placement et de conseil les effets que leurs décisions de financement et d'investissement produisent sur le climat, à moins que cela ait été convenu au cas par cas avec les clients¹⁵⁶. L'expertise juridique porte sur les risques liés au changement climatique, mais elle pourrait être également prise en compte, par analogie, pour les autres risques matériels relevant du

¹⁵² Consid. 57 de la directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2016 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP)

¹⁵³ Art. 28, par. 2, let. h, de la directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2016 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP)

¹⁵⁴ Cf. chap. 4.2.2

¹⁵⁵ Expertise Eggen/Stengel: https://www.bafu.admin.ch/dam/bafu/de/dokumente/klima/rechtsgutachten/rechtliches-gutachten-beruecksichtigung-von-klimarisiken-und-wirkungen-auf-dem-finanzmarkt.pdf.download.pdf/Gutachten_Eggen_Stengel_11.11.2019.pdf

¹⁵⁶ Cf. expertise Eggen/Stengel, p. 80

domaine ESG. Avant de prendre d'éventuelles mesures réglementaires applicables aux obligations fiduciaires, il faudrait examiner également des mesures comme une taxinomie uniforme¹⁵⁷, les labels¹⁵⁸ ou une publication systématique d'informations comparables concernant l'incidence des produits financiers sur le climat et l'environnement¹⁵⁹.

Conclusion: Dans l'ordre juridique suisse, les obligations fiduciaires des investisseurs institutionnels sont inscrites dans un grand nombre d'actes différents. Les modifier dans le sens d'un renforcement de la sécurité juridique est par conséquent une tâche délicate, qui doit être évaluée soigneusement, notamment sous l'angle de la charge entraînée pour les acteurs concernés. La nécessité d'une mesure doit donc faire l'objet d'un examen approfondi. Au besoin, une modification légale sera proposée. Les évolutions dans la branche et au niveau international, notamment dans l'UE, seront suivies de près.

4.2.11 Mesure 9: contrôle régulier des risques liés au changement climatique par les autorités de surveillance, avec prise en compte des risques systémiques sur le marché financier

4.2.11.1 Description

Les lois et ordonnances qui obligent les acteurs du marché financier suisse (banques, assurances, caisses de pension et gestionnaires de fortune) à tenir compte de tous les risques essentiels doivent être adaptées de manière à ce que les incidences financières des risques liés au changement climatique soient explicitement prises en considération. Dans le cadre de leurs mandats respectifs, les différentes autorités de surveillance doivent vérifier régulièrement si les établissements assujettis à leur surveillance tiennent compte de manière appropriée des risques financiers (matériels) liés au changement climatique (notamment les risques physiques dus au changement climatique et les risques de transition dus à l'atténuation du changement climatique). Pour ce faire, les établissements financiers doivent être incités à davantage tenir compte des risques à long terme auxquels ils sont exposés en raison du changement climatique. En outre, les éventuels risques systémiques sur le marché financier doivent être pris en considération¹⁶⁰.

4.2.11.2 État de la situation dans l'UE

L'UE s'active pour que le développement durable soit mieux intégré dans les prescriptions de surveillance et pour introduire à cet effet des tests de résistance climatique appropriés, par exemple¹⁶¹. Par ailleurs, l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP) a publié le 30 septembre 2019 un avis sur le développement durable dans le contexte de la directive Solvabilité II¹⁶². Elle y aborde également la question de la gestion des risques associés au changement climatique sous l'angle du droit de la surveillance¹⁶³. L'Autorité bancaire européenne (ABE) est chargée de présenter, d'ici à juin 2025,

¹⁵⁷ Cf. chap. 4.2.3

¹⁵⁸ Cf. chap. 4.2.4

¹⁵⁹ Cf. chap. 4.2.6

¹⁶⁰ Par exemple rapport du Network for Greening the Financial System (NGFS): A call for action, Climate change as a source of financial risk (avril 2019), p. 11; cf. https://www.banque-france.fr/sites/default/files/media/2019/04/17/ngfs_first_comprehensive_report_-_17042019_0.pdf

¹⁶¹ Plan d'action de l'UE, p. 11; cf. <https://uk.reuters.com/article/uk-eu-regulations-sustainablefinance-idUKKBN1XG2M7>

¹⁶² Directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (Solvabilité II)

¹⁶³ <https://eiopa.europa.eu/Publications/Opinions/2019-09-30%20OpinionSustainabilityWithinSolvencyII.pdf>

un rapport sur le traitement prudentiel des expositions liées à des objectifs environnementaux et/ou sociaux¹⁶⁴. L'ABE a déjà publié un plan d'action sur la finance durable en décembre 2019. Elle y traite des critères et des risques ESG relevant de son activité de surveillance et annonce des mesures dans différents domaines (p. ex. stratégie et gestion des risques, tests de résistance climatique ou publication d'informations)¹⁶⁵.

4.2.11.3 Évaluation de l'efficience et de l'efficacité

Un contrôle explicite et régulier des autorités de surveillance permet de répondre à la question de la gestion adéquate des risques directs et indirects liés au changement climatique. À titre d'exemple, si l'emploi d'instruments de la politique climatique rend moins rentables et plus risquées des activités fortement émettrices de CO₂, la prise en compte appropriée des risques financiers augmentera le coût de leur financement. Un marché financier qui fonctionne bien s'adapte à l'évolution de l'économie réelle. La prise en compte accrue des risques par les assujettis est donc un avantage pour les créanciers, pour les clients, mais aussi pour le fonctionnement et pour la stabilité du marché tout entier. Cette mesure sensibilise les acteurs à ce thème et peut produire un changement d'habitudes en matière de financement, ce qui contribuerait à donner aux flux financiers une orientation plus durable. Elle est donc appropriée à la poursuite des objectifs généraux de compétitivité, de protection individuelle, de stabilité du système et de préservation du fonctionnement du marché global, et susceptible de contribuer à l'atteinte des objectifs climatiques. Elle paraît par conséquent judicieuse sur le fond.

Cette mesure a d'abord pour effet d'obliger les autorités de surveillance des marchés financiers à agir¹⁶⁶. Imposer une obligation de contrôle paraît, pour les acteurs concernés des marchés financiers, une mesure globalement plus modérée et proportionnelle que des mesures telles que des prescriptions en matière de fonds propres ou de comportement. Sa proportionnalité semble donc assurée. D'ailleurs, lorsqu'il a examiné la révision totale de la loi sur le CO₂ (25 septembre 2019), le Conseil des États a décidé tacitement que la BNS et la FINMA seraient tenues par la loi sur le CO₂ de mesurer périodiquement les risques macroprudentiels auxquels sont exposés les établissements financiers en raison du changement climatique et d'en rapporter les résultats au Conseil fédéral. Les bases légales nécessaires à cet effet existent déjà, et le contrôle des risques climatiques fait partie intégrante de la pratique actuelle de la FINMA.

Conclusion: La FINMA va affiner ses analyses des risques climatiques dans les bilans des établissements financiers et développer des méthodes pour améliorer la publication, volontaire ou réglementée, des risques financiers liés au changement climatique¹⁶⁷. Il est donc trop tôt pour dire s'il y a lieu pour les autorités fédérales d'aller plus loin, d'autant que la loi révisée sur le CO₂¹⁶⁸ n'est pas encore en vigueur. La question mérite par conséquent un

¹⁶⁴ Art. 501^{quater} du règlement (UE) 2019/876 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 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

¹⁶⁵ Cf. *EBA Action Plan on Sustainable Finance*: https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/EBA%20Action%20plan%20on%20sustainable%20finance.pdf

¹⁶⁶ À titre d'exemple, le rapport de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) publié le 14 avril 2020 (<https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD652.pdf>) montre que les autorités de surveillance des marchés financiers sont conscientes de leur rôle en matière de finance durable et sensibilisées à la question.

¹⁶⁷ Cf. *Monitoring FINMA des risques 2019*, p. 12, <https://www.finma.ch/fr/~media/finma/dokumente/dokumententcenter/myfinma/finma-publikationen/risikomonitor/20191210-finma-risikomonitor-2019.pdf>

¹⁶⁸ Cf. message relatif à la révision totale de la loi sur le CO₂ pour la période postérieure à 2020, FF 2018 229

examen approfondi. Au besoin, il faudra soumettre au Conseil fédéral des propositions de modifications législatives.

4.2.12 Mesure 10: différentes exigences en matière de fonds propres

4.2.12.1 Description

Dans le domaine des placements financiers et des crédits, les établissements financiers doivent répondre à des exigences en matière de fonds propres et de solvabilité pondérées en fonction des risques. Celles-ci doivent être relevées s'il est avéré que les placements et les crédits présentent des risques financiers accrus liés au changement climatique. Il s'agit de prendre en compte les risques supplémentaires qui pèsent par exemple sur les placements et les crédits liés à l'extraction de charbon, de pétrole et de gaz lorsqu'il s'agit d'atteindre les objectifs climatiques internationaux.

4.2.12.2 État de la situation dans l'UE

Selon le plan d'action de l'UE, la Commission européenne doit vérifier si les risques liés au changement climatique et à d'autres facteurs environnementaux peuvent être intégrés dans le calibrage potentiel des exigences en matière de fonds propres. Elle est chargée en particulier d'évaluer s'il est possible de prévoir des prescriptions relatives aux fonds propres qui reflètent mieux le risque caractérisant les actifs durables des banques et des assurances. Aux termes du plan d'action de l'UE, tout recalibrage des exigences en matière de fonds propres devrait en outre s'appuyer sur la future taxinomie européenne des activités durables (cf. chap. 4.2.3.2)¹⁶⁹. Le 30 septembre 2019, l'AEAPP a publié un avis sur le développement durable dans le contexte de la directive Solvabilité II¹⁷⁰. Elle y aborde également la question des exigences en matière de fonds propres¹⁷¹. La Banque centrale européenne a déclaré récemment que le changement climatique constituait l'un des risques majeurs pour le système bancaire européen¹⁷².

4.2.12.3 Évaluation de l'efficacité et de l'efficacé

Une modification des exigences réglementaires en matière de fonds propres et de solvabilité n'aurait des avantages pour la stabilité des établissements et donc pour leurs créanciers que s'il était admis que les risques liés au changement climatique sont actuellement pris en compte de manière insuffisante dans les notations des entreprises ou les évaluations des risques de crédit (p. ex. lorsque des crédits sont accordés à des entreprises actives dans des secteurs particulièrement nocifs pour le climat et que des placements sont effectués dans ces entreprises; celles-ci pourraient en effet subir à long terme une forte baisse de la demande de leurs produits, ce qui pourrait compromettre leur avenir). Si les exigences en matière de fonds propres étaient différenciées à des seules fins d'encouragement (autrement dit, sans lien avec les risques), cela créerait des incitations inopportunes tout en risquant de réduire la compétitivité des établissements. Cette vision est largement partagée par la FINMA, les autorités de surveillance étrangères et les acteurs du marché financier. En outre, l'application de *green supporting factors* non fondés sur les risques pourrait entraîner la formation d'une bulle et générer par conséquent des risques supplémentaires pour la stabilité

¹⁶⁹ Plan d'action de l'UE, p. 11

¹⁷⁰ Directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (Solvabilité II)

¹⁷¹ <https://eiopa.europa.eu/Publications/Opinions/2019-09-30%20OpinionSustainabilityWithinSolvencyII.pdf>

¹⁷² <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2018/html/ecb.sp181108.en.html>

du marché financier. Il faudrait donc que des conditions particulières soient réunies pour que cette mesure soit appropriée à la poursuite des objectifs généraux de protection individuelle, de stabilité du système et de préservation du fonctionnement du marché global. Elle ne paraît par conséquent pas judicieuse dans la mesure où les exigences en matière de fonds propres ne se justifient pas sur la base des risques.

Les exigences contraignantes en matière de fonds propres ne peuvent s'imposer que dans la réglementation. Cette mesure restreindrait les libertés relatives au financement des établissements concernés et causerait (selon ses modalités de mise en œuvre) des frais considérables pour la recherche de fonds propres supplémentaires, voire des distorsions de concurrence. Toute modification du droit dans ce sens devrait donc être dictée par des motifs impératifs, qui n'existent pas pour le moment.

En outre, les mesures touchant aux exigences en matière de fonds propres devraient être préalablement débattues au sein des organismes internationaux de normalisation compétents. En effet, la réglementation bancaire de la Suisse se fonde sur les normes internationales du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire. Les normes existantes, déjà appliquées en Suisse au niveau national, ainsi que le nouveau dispositif final de Bâle III ne prévoient pas actuellement d'augmenter la pondération des risques pour les placements financiers et les crédits si ceux-ci sont fortement liés à des activités nocives pour le climat. Les exigences en matière de fonds propres auxquelles les entreprises d'assurance doivent satisfaire sont définies par le test suisse de solvabilité (SST). Celui-ci se fonde sur les risques qui pèsent sur une entreprise d'assurance pour définir, à l'aide de modèles basés sur la théorie des probabilités, les fonds propres nécessaires à la maîtrise de ces risques. L'origine du risque ne joue aucun rôle à cet égard. Ainsi, le SST et la réglementation prévoient déjà qu'il faut tenir compte du fait que le changement climatique et les événements naturels peuvent faire baisser la valeur de certaines positions des bilans. Cela s'applique à la fois aux activités d'assurance elles-mêmes, c'est-à-dire à l'assurance des personnes et des biens matériels contre les événements naturels par exemple, et aux pertes de valeur que pourraient subir les placements financiers ou immobiliers d'une entreprise d'assurance. Il incombe à la FINMA de déterminer la mesure dans laquelle ces risques sont pris en compte dans les modèles du SST.

Conclusion: Cette mesure ne paraît pas judicieuse.

4.2.13 Mesure 11: émission d'obligations vertes et autres activités sur le marché des capitaux

4.2.13.1 Description

Il est prévu d'étudier la manière dont l'État notamment peut encourager l'émission d'obligations vertes¹⁷³. Afin d'améliorer la transparence, SIX pourrait en outre créer un segment «Entreprises durables ou écologiques» en imposant par exemple des exigences relatives à l'établissement de rapports et sur la base d'une notation ESG fiable.

4.2.13.2 État de la situation dans l'UE

Le plan d'action de l'UE prévoit d'instaurer des normes et des labels européens pour les produits financiers durables, en particulier les obligations vertes. La taxinomie de l'UE, décrite plus en détail au chap. 4.2.3.2, servira de base à la création de ces normes¹⁷⁴. En juin 2019,

¹⁷³ L'UE travaille à l'élaboration d'une norme relative aux obligations vertes.

¹⁷⁴ Plan d'action de l'UE, p. 6

le groupe d'experts techniques de la Commission européenne a publié un rapport sur une proposition de norme européenne applicable aux obligations vertes, dont une première version figure à l'annexe 1 de ce rapport¹⁷⁵. En instaurant une norme uniforme pour les obligations vertes, l'UE entend accroître la transparence à l'égard des investisseurs et, partant, orienter davantage les investissements vers des projets durables. La Commission européenne a également prévu de préciser dans un acte délégué le contenu du prospectus pour les émissions d'obligations vertes afin de fournir des informations complémentaires aux investisseurs¹⁷⁶.

4.2.13.3 Activités de la branche

SIX est une société anonyme non cotée en Bourse qui détient environ 120 établissements financiers nationaux ou internationaux. Elle offre la possibilité aux entreprises cotées de déclarer, au moyen d'un *opting-in* volontaire, qu'elles établissent un rapport de développement durable conformément à une norme reconnue sur le plan international. L'*opting-in* est publié sur le site Internet de SIX à des fins d'information des acteurs du marché¹⁷⁷. De plus, les sociétés restent libres d'établir et de publier un rapport de développement durable conformément à une norme reconnue sur le plan international sans en informer SIX. Si l'émetteur choisit l'*opting-in*, il est tenu d'établir le rapport en appliquant la norme choisie et de le publier sur son site Internet¹⁷⁸. Il est par ailleurs prévu de créer à Genève une bourse spécialisée dans les entreprises à vocation sociale (*Swiss social stock exchange*). SIX ainsi que la BNS et divers prestataires suisses de services financiers sont membres de l'*International Capital Market Association* (ICMA), qui, avec ses Principes applicables aux obligations vertes (*Green Bond Principles*)¹⁷⁹, a élaboré des lignes directrices d'application volontaire pour l'émission d'obligations durables. En collaboration avec la Climate Bonds Initiative (CBI)¹⁸⁰, soutenue par la Confédération, SIX a établi une liste d'obligations vertes cotées en bourse. Selon cette liste, 33 obligations vertes représentant un volume nominal de 14,5 milliards de francs sont actuellement admises à la SIX Swiss Exchange. On trouve parmi celles-ci des emprunts émis par les cantons de Bâle-Ville et de Genève, mais aussi des obligations vertes émises par des prestataires de services financiers et des assureurs (p. ex. Raiffeisen, ZKB, Helvetia Environment, Swiss Life)¹⁸¹. Il est à noter que les obligations vertes sont généralement mieux rémunérées¹⁸² que d'autres emprunts comparables et que les exigences imposées à leurs émetteurs en matière de contrôle des investissements sont plus élevées du fait de leur affectation spécifique¹⁸³.

¹⁷⁵ Rapport du groupe d'experts techniques sur la finance durable (premier projet de norme relative aux obligations vertes à l'annexe 1): https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-green-bond-standard_en.pdf

¹⁷⁶ Plan d'action de l'UE, p. 6

¹⁷⁷ Un bon tiers des entreprises du SMI se sont engagées à établir un rapport de développement durable: <https://www.six-exchange-regulation.com/dam/downloads/publication/news/media-releases/2019/20190701-f-sustainability-reporting-website.pdf>

¹⁷⁸ https://www.six-group.com/exchanges/shares/companies/sustainability_reporting_fr.html

¹⁷⁹ <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2018/Green-Bond-Principles---June-2018-140618-WEB.pdf>

¹⁸⁰ <https://www.climatebonds.net/>

¹⁸¹ https://www.six-group.com/exchanges/bonds/green/green_bonds_list_fr.html

¹⁸² Du point de vue des investisseurs, une meilleure rémunération est positive, mais du point de vue des émetteurs, elle implique des coûts plus élevés pour la mobilisation de capitaux.

¹⁸³ Pour être considérés comme des obligations vertes, les emprunts ne peuvent être émis que pour le refinancement d'activités ou de projets durables.

4.2.13.4 Évaluation de l'efficacité et de l'efficacité

La question de l'émission d'obligations vertes par la Confédération ou les cantons est liée en premier lieu à des réflexions sur la compétitivité et les coûts de financement. L'augmentation des émissions d'obligations vertes peut contribuer à mieux satisfaire la demande de placements durables des investisseurs tout en donnant sur le marché international un signal positif de promotion de la place économique. Tant que les nouveaux projets environnementaux ne seront pas financés au moyen d'obligations vertes au lieu de l'être au moyen d'obligations traditionnelles, ils ne produiront aucun effet important sur l'environnement. La mesure est donc appropriée à la poursuite de l'objectif supérieur de compétitivité et susceptible (selon ses modalités de mise en œuvre) de contribuer à l'atteinte des objectifs climatiques. Elle paraît par conséquent judicieuse sur le fond.

La Confédération, les cantons et les entreprises sont en principe libres d'émettre leurs propres obligations vertes. Certains cantons et certaines entreprises usent de cette libert ¹⁸⁴. En général, ce n'est pas le moyen le plus avantageux de se procurer des capitaux car les obligations vertes sont en général mieux rémunérées que les obligations ordinaires. Il faut en outre prévoir d'importants frais de mise œuvre du fait du contrôle requis des investissements, car il faut s'assurer que les projets financés par l'emprunt sont réellement «verts». La branche peut définir elle-même des exigences relatives à l'émission d'obligations vertes ou pourrait appliquer des normes internationales qui existent d j ¹⁸⁵. Il ne s'agit pas d'une mesure réglementaire tant qu'aucune disposition légale n'est définie pour l'émission d'obligations vertes. Aucun acteur du marché ne juge appropriée une intervention réglementaire dans ce domaine, et l'instauration d'une obligation d'émission, notamment, serait difficile à justifier en raison des frais engendrés pour les émetteurs (cf. *supra*). Les emprunts de la Confédération sont évalués par certaines agences de notation sur la base de critères de développement durable (ESG) et ils sont d'ores et déjà considérés comme durables¹⁸⁶. Ces agences doivent évaluer les chances d'une telle mesure sur le marché. Dans l'ensemble, il n'y a donc pas lieu de légiférer à ce stade à des fins d'efficacité.

Conclusion: La création de segments boursiers supplémentaires pour les entreprises ou les placements durables est du ressort des opérateurs privés du marché et possible sans intervention réglementaire de l'état.   l'heure actuelle, la Confédération n'a donc pas besoin de légiférer en la matière. Le Conseil fédéral salue l'émission d'obligations vertes sur le fond.

4.2.14 Mesure 12: promotion de la place économique

4.2.14.1 Description

Le Conseil fédéral voit dans la finance durable de grandes opportunités pour la Suisse et sa place financière, et il entend créer des conditions-cadres permettant à la place financière d'être très compétitive dans ce domaine au niveau international. La Suisse (autorités et acteurs de la branche) doit donc mieux assurer sa promotion au niveau international dans ce domaine et faire valoir de manière plus offensive les atouts de sa place financière, qui sont

¹⁸⁴ Cf. liste des obligations vertes cotées à la SIX Swiss Exchange, https://www.six-group.com/exchanges/bonds/sustainability/sustainability_bonds_list_fr.html

¹⁸⁵ Par exemple les Principes applicables aux obligations vertes de l'International Capital Market Association: https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Translations/2018/French-GBP_2018-06.pdf

¹⁸⁶ La Suisse se voit régulièrement attribuer les meilleures notes par les agences de notation Fitch Ratings et Moody's. Ces notes tiennent également compte des aspects de développement durable; cf. <https://www.fitchratings.com/site/pr/10058528>. Voir également la notation pays ESG 2019 publiée par Inrate, <https://www.inrate.com/fr/esg-country-ratings-2019.htm>.

principalement sa qualité et sa fiabilité, sa grande compétence et son orientation vers le développement durable.

4.2.14.2 État de la situation dans l'UE

Le plan d'action de l'UE ne prévoit pas de mesures de promotion spécifiques¹⁸⁷. Certains États membres de l'UE sont toutefois actifs dans ce domaine (cf. chap. 3.2).

4.2.14.3 Activités de la branche

En collaboration avec l'ASB, la SFAMA et l'ASA, SSF a publié la brochure *Switzerland for Sustainable Finance – Transforming finance for a better world*, qui présente la réussite de la Suisse dans le domaine de la finance durable et souligne les atouts du secteur financier suisse en la matière¹⁸⁸. En outre, la première *Building Bridges Week* a eu lieu à Genève en octobre 2019. Cet événement, qui rassemblait des représentants des secteurs public et privé, des milieux scientifiques et de certaines organisations internationales, avait pour but d'accélérer la contribution du secteur financier à la réalisation des 17 objectifs de développement durable de l'ONU. La Confédération a contribué de manière décisive au succès de cet événement et y était représentée au plus haut niveau par le président Ueli Maurer. Une deuxième édition de la *Building Bridges Week* est prévue. Par ailleurs, le secteur financier consacre chaque année un bloc thématique à la finance durable dans le cadre du *Swiss Green Economic Symposium*¹⁸⁹.

4.2.14.4 Évaluation de l'efficacité et de l'efficacé

Cette mesure vise à renforcer la réputation de la place financière suisse. Elle est donc appropriée à la poursuite de l'objectif général de compétitivité et paraît par conséquent judicieuse sur le fond.

Les autorités et la branche disposent d'ores et déjà de nombreux leviers d'action pour pouvoir s'engager à différents niveaux. Il faut savoir que les mesures de promotion peuvent engendrer une certaine charge, y compris financière (publications, campagnes, etc.). Elles concernent surtout la branche. Les acteurs des marchés financiers font remarquer qu'une communication active doit reposer sur des actes crédibles (cf. brochure des associations professionnelles *Switzerland for Sustainable Finance – Transforming finance for a better world*¹⁹⁰).

Conclusion: La Confédération et les cantons doivent donner plus d'importance à la finance durable dans leurs activités de promotion de la place économique. Ils doivent par exemple organiser en Suisse des manifestations facilitant les échanges entre les différents groupes d'acteurs concernés.

4.2.15 Mesure 13: incitations fiscales dans le secteur financier

Cette mesure prévoit la réforme du cadre fiscal, laquelle peut bénéficier aux produits financiers compatibles avec la préservation du climat et de l'environnement. À l'heure actuelle, les redevances fiscales (impôt anticipé et droit de timbre) perçues dans le secteur financier ne

¹⁸⁷ Cf. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=FR>

¹⁸⁸ https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/2019_10_07_SSF_Media_release_SSF_Switzerland_for_Sustainable_Finance_FR_Final.pdf

¹⁸⁹ <https://sges.ch/>

¹⁹⁰ https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/2019_10_07_SSF_Switzerland_for_Sustainable_Finance_RZ_digital.pdf

sont liées à aucun objectif incitatif de préservation du climat. En revanche, il existe déjà, outre les mesures réglementaires et les subventions, de nombreux instruments permettant d'atteindre des objectifs de développement durable dans différents secteurs économiques nationaux. Ces instruments sont par exemple la redevance fédérale sur le trafic des poids lourds, la taxe d'incitation sur les composés organiques volatils et la taxe sur le CO₂. Ils ne sont toutefois pas assimilables à des incitations fiscales destinées aux acteurs du marché financier, car elles ne s'adressent pas à eux et sont plus des charges fiscales que des incitations.

Les éléments fiscaux faisant obstacle à un effet plus sensible sur le climat et le développement durable ne sont pas clairement identifiés, pas plus que la façon dont des incitations efficaces pourraient être mises en place. Une réforme des droits de timbre ou d'autres éléments du système fiscal qui instaurerait une obligation pour les acteurs du marché financier de respecter des objectifs en matière de préservation de l'environnement et du climat devrait tout d'abord être examinée en détail sur la base de différents critères (p. ex. définition des objectifs, effet incitatif, mesures visant à éviter des distorsions du marché dues à la variation des prix relatifs, modification des recettes fiscales, praticabilité, charges administratives, compatibilité internationale et compétitivité).

4.2.15.1 État de la situation dans l'UE

Le plan d'action de l'UE ne prévoit pas de mesures fiscales incitatives¹⁹¹.

4.2.15.2 Activités de la branche

L'ASB, par exemple, stipule explicitement dans sa prise de position que les désavantages concurrentiels existant aujourd'hui au niveau de l'émission et de la création de produits financiers durables doivent être éliminés. La suppression des droits de timbre, en particulier de ceux qui grèvent les produits financiers durables, et la réforme de l'impôt anticipé permettraient de créer un marché qui encourage les placements durables.

4.2.15.3 Évaluation

Cette mesure sera analysée en détail lors de la réponse au postulat 19.3951 «Produits financiers durables. Desserrer les freins» (adopté par le Conseil des États le 25 septembre 2019)¹⁹².

5 Perspectives

Le thème du développement durable revêt une grande importance pour les places financières de qualité et suscite un vif intérêt à l'échelle internationale. Il offre au secteur financier suisse des perspectives attrayantes en termes de positionnement et de possibilités commerciales, notamment parce que des aspects innovants tels que l'investissement à impact social (*impact investing*) ou la FinTech durable, domaines dans lesquels la Suisse occupe une position de leader, y sont liés. Les acteurs du marché financier font preuve d'un engagement considérable, qui ne cesse de croître, selon tous les critères ESG. Les initiatives du secteur

¹⁹¹ Cf. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=FR>

¹⁹² Le 17 décembre 2019, le Conseil des États a adopté par 24 voix contre 17 une motion de Ruedi Noser, qui demande au Conseil fédéral d'exempter les produits financiers verts de l'impôt anticipé et du droit de timbre. La motion a été transmise au Conseil national.

privé en matière de finance durable sont donc un moteur de croissance durable et contribuent à la réalisation des objectifs de développement durable. L'évaluation consolidée des tests de compatibilité climatique, qui sera disponible à l'automne 2020, fournira certaines indications sur l'impact positif ou négatif des activités d'investissement et de financement sur l'atténuation du changement climatique. Les associations professionnelles ont conseillé à leurs membres de participer à ces tests. Le Conseil fédéral entend poursuivre une approche qui mette l'accent sur l'aménagement des meilleures conditions possibles, avec un cadre réglementaire optimal, pour une place financière compétitive¹⁹³. Ainsi, une croissance stable pourra également être obtenue grâce à l'offre et à la demande de produits financiers durables.

Comme le Conseil fédéral l'a indiqué dans sa discussion du 6 décembre 2019, d'autres mesures concrètes seront examinées de manière approfondie d'ici à la fin de 2020, en collaboration et en concertation étroites avec les acteurs de la branche et les ONG défendant les intérêts des clients et de l'environnement, afin d'optimiser les conditions-cadres dans le contexte de la croissance durable et de la compétitivité de la place financière¹⁹⁴. Les thèmes prioritaires sont la publication systématique d'informations pertinentes et comparables concernant l'incidence des produits financiers sur le climat et l'environnement¹⁹⁵, le renforcement de la sécurité juridique en relation avec les obligations fiduciaires et la prise en compte des risques et des effets climatiques et environnementaux¹⁹⁶ ainsi que l'intégration accrue de ces risques et effets dans les questions de stabilité des marchés financiers¹⁹⁷. L'évolution de la réglementation européenne fera l'objet d'une attention particulière lors de ces réflexions. La participation de la Suisse à la plateforme internationale sur la finance durable¹⁹⁸ s'inscrit également dans ce contexte. Il est par ailleurs prévu de poursuivre, et parfois de renforcer, l'engagement des autorités et des acteurs de la branche au sein d'autres organes internationaux. Il convient toutefois d'éviter une dispersion des efforts ainsi que les doublons étant donné le très grand nombre d'initiatives menées à l'échelle internationale. Les autorités alignent globalement leur action sur les lignes directrices en matière de finance durable.

Une attention particulière doit être portée à l'élargissement des critères de développement durable à tous les aspects ESG, y compris dans le secteur financier. Outre l'eau¹⁹⁹ et la biodiversité²⁰⁰ dans le domaine de l'environnement, les questions sociales et de conduite d'entreprise acquièrent à cet égard une importance croissante. C'est pourquoi le Conseil fédéral continue à agir en faveur d'accords sectoriels conclus avec les acteurs du marché financier et portant sur une augmentation de la transparence, un engagement en faveur d'objectifs concrets et une participation représentative aux tests de compatibilité climatique de la Confédération.

En outre, le Conseil fédéral estime que les instruments relevant de l'économie de marché qui permettent une formation des prix transparente et durable dans l'économie réelle constituent

¹⁹³ Cf. communiqué de presse du Conseil fédéral du 6 décembre 2019, <https://www.ad-min.ch/gov/fr/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-77424.html>

¹⁹⁴ Cf. communiqué de presse du Conseil fédéral du 6 décembre 2019, <https://www.ad-min.ch/gov/fr/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-77424.html>

¹⁹⁵ Mesure 4

¹⁹⁶ Mesure 8

¹⁹⁷ Mesure 9

¹⁹⁸ Chap. 3.1.2.2

¹⁹⁹ Cf. *An Investor Guide on Basin Water Security Engagement: Aligning with SDG 6* <https://www.bafu.ad-min.ch/dam/bafu/en/dokumente/wirtschaft-konsum/externe-studien-berichte/an-investor-guide-on-basin-water-security-engagement-aligning-with-sdg6.pdf>

²⁰⁰ Des bases méthodologiques sont actuellement élaborées dans le cadre du plan d'action de la Stratégie Biodiversité.

l'approche la plus efficiente pour atteindre les objectifs de développement durable. Les mécanismes de formation des prix qui entraînent une internalisation des coûts externes en font partie. Le marché financier peut, par des mesures appropriées, soutenir activement et accélérer la transition vers une économie garantissant la neutralité climatique. À cet égard, les technologies innovantes ont un rôle important à jouer.

Annexe 1: initiatives internationales en matière de finance durable

Le tableau qui suit contient la liste non exhaustive des initiatives menées à l'échelle internationale dans le domaine de la finance durable. Celles-ci y sont classées par ordre alphabétique.

Initiative	Informations complémentaires
Asia Sustainable Finance Initiative (ASFI)	https://www.asfi.asia/
Carbon Pricing Leadership Coalition (CPLC)	https://www.carbonpricingleadership.org/who-we-are
CGFI Clean Energy Finance and Investment Mobilisation Programme (CEFIM)	https://www.oecd.org/cgfi/resources/OECD-clean-energy-finance-and-investment-mobilisation-programme.pdf
CGFI Investor Network	https://www.oecd.org/cgfi/resources/Centre-on-Green-Finance-and-Investment-Investor-Network-concept-note.pdf
CISL Banking Environment Initiative (BEI)	https://www.cisl.cam.ac.uk/business-action/sustainable-finance/banking-environment-initiative
CISL ClimateWise	https://www.cisl.cam.ac.uk/business-action/sustainable-finance/climatewise
CISL Investor Leaders Group	https://www.cisl.cam.ac.uk/business-action/sustainable-finance/investment-leaders-group
Climate Action 100+	http://www.climateaction100.org/
Climate Bonds Initiative (CBI)	https://www.climatebonds.net/
Coalition of Finance Ministers for Climate Action	https://www.cape4financeministry.org/coalition_of_finance_ministers
Consultative Group to Assist the Poor (CGAP)	https://www.cgap.org/about
Corporate Forum on Sustainable Finance	https://sse.com/newsandviews/allarticles/2019/01/ssejoinscorporatforumonsustainable-finance/
ECOSOC Forum on Financing for Development follow-up (FfD)	https://www.un.org/esa/ffd/ffdforum/
EPA Network, Interest Group on Green Finance	https://www.eea.europa.eu/about-us/who/epa-network
Equator Principles (EPs)	https://equator-principles.com/about/
European Responsible Investor Network (ERIN)	https://shareaction.org/european-network/
European Sustainable Investment Forum (Eurosif)	http://www.eurosif.org/

Initiative	Informations complémentaires
G20 Sustainable Finance Study Group (SFSG)	http://unepinquiry.org/g20greenfinancerepositoryeng/
Global Climate Action portal	https://climateaction.unfccc.int/views/about.html
Global Green Finance Council (GGFC)	https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/global-green-finance-council-ggfc/
Global Green Finance Index (GGFI)	https://www.longfinance.net/programmes/financial-centre-futures/global-green-finance-index/
Global Investor Coalition on Climate Change (GIC)	https://globalinvestorcoalition.org/
Global Investors for Sustainable Development Alliance (GISD)	https://www.un.org/esa/ffd/ffd-follow-up/global-investors-for-sustainable-development-alliance.html
Global Sustainable Investment Alliance (GSIA)	http://www.gsi-alliance.org/
GREEN Action Task Force	http://www.oecd.org/environment/outreach/GREEN-Action-Task-Force/
Green Bond Principles (GBP)	https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/
Green Climate Fund GCF	https://www.greenclimate.fund/who-we-are/about-the-fund
Green Digital Finance Alliance	https://greendigitalfinancealliance.org/
Green Finance Platform (GFP)	https://greenfinanceplatform.org/
Green Loan Principles (GLP)	https://www.lma.eu.com/application/files/9115/4452/5458/741_LM_Green_Loan_Principles_Booklet_V8.pdf
International Corporate Governance Network (ICGN)	https://www.icgn.org/
International Network of Financial Centres for Sustainability (FC4S)	https://www.fc4s.org/about-us
International Platform on Sustainable Finance (IPSF)	https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/QANDA_19_6116
Investment Climate and Governance Initiative (ICGI)	https://www.ebrd.com/cs/Satellite?c=Content&cid=1395248776304&d=Mobile&page-name=EBRD%2FContent%2FHublet
ISO 14097	https://www.iso.org/standard/72433.html
Joint Meeting of Tax and Environment Experts (JMTEE)	https://www.oecd.org/ctp/tax-policy/oecdworkontaxationandtheenvironment.htm
Montréal Carbon Pledge	https://montrealpledge.org/

Initiative	Informations complémentaires
Natural Capital Finance Alliance (NCFA)	https://naturalcapital.finance/about-ncfa/
Network for Greening the Financial System (NGFS)	https://www.ngfs.net/en/page-sommaire/governance
Paris Collaborative on Green Budgeting	https://www.oecd.org/environment/green-budgeting/
Portfolio Decarbonisation Coalition (PDC)	https://unepfi.org/pdc/about/
Principles for Responsible Banking (PRB)	https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/
Principles for Responsible Investment (PRI)	https://www.unpri.org/pri
Principles for Sustainable Insurance (PSI)	https://www.unepfi.org/psi/vision-purpose/
Research Collaborative (RC) on Tracking Finance for Climate Action	https://www.oecd.org/env/researchcollaborative/
SDG Financing Lab	https://sdg-financing-lab.oecd.org/about/ - Explore OECD's work on financing the SDGs
Social Performance Task Force (SPTF)	https://sptf.info/about-us/what-we-do
Sustainable Banking Network (SBN)	https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/sustainability-at-ifc/company-resources/sustainable-finance/sbn
Sustainable Digital Finance Alliance (SDFA)	https://www.sustainabledigitalfinance.org/about-sdfa
Sustainable Insurance Forum (SIF)	https://www.sustainableinsuranceforum.org/
Sustainable Stock Exchanges (SSE) Initiative	https://sseinitiative.org/about/about-the-sse/
Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)	https://www.fsb-tcfd.org/
UNEP Finance Initiative (UNEP FI)	https://www.unepfi.org/about/
UNEP GoF47	https://www.unenvironment.org/explore-topics/resource-efficiency/what-we-do/responsible-industry/corporate-sustainability-0
UNEP Inquiry into the Design of a Sustainable Financial System (UNEP Inquiry)	https://unepinquiry.org/about-us/ https://www.bafu.admin.ch/bafu/en/home/topics/economy-consumption/economy-and-consumption--publications/publications-economy-and-consumption/design-sustainable-financial-system.html

Annexe 2: interventions parlementaires 2019 en matière de finance durable

20 décembre 2019	Interpellation Céline Widmer 19.4633 «Placements de la BNS qui nuisent au climat. Situation et risques»
20 décembre 2019	Motion Fabian Molina 19.4579 «Investissements nuisibles au climat. Interdire la distribution de dividendes et le rachat d'actions»
19 décembre 2019	Postulat Gerhard Andrey 19.4519 «Investissements. Utilisation dès 2025 d'indices de référence favorables au climat»
19 décembre 2019	Postulat Meret Schneider 19.4518 «Interdiction pour les fossoyeurs du climat de s'assurer auprès de compagnies suisses»
19 décembre 2019	Postulat Valentine Python 19.4512 «Diriger les flux financiers vers la compatibilité avec un réchauffement climatique à 1,5 degré»
19 décembre 2019	Postulat Nadine Masshardt 19.4503 «Risques financiers engendrés par les pertes de biodiversité»
18 décembre 2019	Postulat Sophie Michaud Gigon 19.4490 «Informer les clients sur la durabilité des investissements financiers proposés»
18 décembre 2019	Interpellation Prisca Birrer-Heimo 19.4487 «Produits financiers. Mettre un terme à l'écoblanchiment»
18 décembre 2019	Interpellation Samira Marti 19.4484 «Ne plus accorder de crédits aux ennemis du climat»
18 décembre 2019	Interpellation Samira Marti 19.4483 «Empêcher les fossoyeurs du climat de se procurer des capitaux sur le marché boursier»
27 septembre 2019	Motion Ruedi Noser 19.4372 «Ne plus pénaliser fiscalement les produits financiers verts»
27 septembre 2019	Motion Leo Müller 19.4313 «Fixer des flux financiers durables»
25 septembre 2019	Interpellation Fabian Molina 19.4137 «Effets sur le climat de la technologie des chaînes de blocs»
17 septembre 2019	Motion Hans-Peter Portmann 19.4042 «Création d'un pôle suisse dans le domaine des placements de fortune durables»
16 août 2019	Postulat de la CEATE-E 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»
27 juin 2019	Postulat de la CEATE-E 19.3951 «Produits financiers durables. Desserrer les freins»
26 juin 2019	Postulat de la CEATE-E 19.3950 «Encourager la durabilité par des prescriptions de placement adaptées à la réalité actuelle»

- 21 juin 2019 Motion Beat Flach [19.3819](#) «Investissements des caisses de pension. Garantir la transparence sur les risques financiers liés au changement climatique»
- 21 juin 2019 Motion Claudia Friedl [19.3897](#) «Agir sur les investissements des banques multilatérales de développement afin qu'ils contribuent aux objectifs de l'Accord de Paris sur le climat»
- 20 juin 2019 Motion Adèle Thorens Goumaz [19.3766](#) «Finance et climat. Intégrer explicitement les risques climatiques au devoir fiduciaire»
- 9 mai 2019 Motion Fabian Molina [19.3492](#) «Une stratégie de durabilité pour les liquidités de la Confédération»
- 22 mars 2019 Motion Cédric Wermuth [19.3370](#) «Placements compatibles avec la préservation du climat»
- 22 mars 2019 Motion Cédric Wermuth [19.3369](#) «Examen de la compatibilité des produits financiers avec la préservation du climat»
- 21 mars 2019 Motion Beat Jans [19.3259](#) «Plan d'action pour une place financière durable»
- 21 mars 2019 Interpellation Mathias Reynard [19.3218](#) «Qu'attend la Suisse pour soutenir la recherche dans le domaine de la finance durable?»
- 21 mars 2019 Interpellation Beat Vonlanthen [19.3230](#) «Marchés financiers et climat. Quelle est la stratégie de la Suisse?»
- 21 mars 2019 Interpellation du Groupe PBD [19.3283](#) «Investir pour l'avenir»
- 18 mars 2019 Postulat Adèle Thorens Goumaz [19.3127](#) «Comment maintenir la compétitivité de notre secteur financier face aux récentes évolutions internationales en matière de durabilité?»
- 14 mars 2019 Interpellation Samira Marti [19.3114](#) «Les mesures volontaires prises par le secteur financier pour protéger le climat sont insuffisantes»
- 13 mars 2019 Postulat Fabian Molina [19.3097](#) «Le secteur des matières premières nuit au climat. Il faut renoncer à financer les industries minières et pétrolières»