



Comité économique et social européen

ECO/456
Plan d'action en faveur du financement durable

AVIS

Comité économique et social européen

**Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil européen, au Conseil,
à la Banque centrale européenne, au Comité économique et social européen
et au Comité des régions intitulée «Plan d'action: financer la croissance durable»**
[COM(2018) 97 final]

Rapporteur: **Carlos TRIAS PINTÓ**

Saisine	Commission européenne, 10/04/2018
Base juridique	Article 304 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE)
Compétence	Section spécialisée «Union économique et monétaire et cohésion économique et sociale»
Adoption en section spécialisée	07/09/2018
Adoption en session plénière	17/10/2018
Session plénière n°	538
Résultat du vote (pour/contre/abstentions)	164/6/5

1. Conclusions et recommandations

- 1.1 Afin de relever les principaux **défis** auxquels doit faire face l'union des marchés de capitaux (UMC) et d'améliorer la résilience de la zone euro, un système solide de financement de la **croissance durable** conçu pour le long terme est le facteur le plus important pour restaurer la confiance dans les marchés et mettre en relation l'épargne avec les investissements durables, fournissant ainsi des sources de financement complémentaires pour les PME et les projets d'infrastructures vertes et sociales.
- 1.2 Le Comité accueille favorablement le plan d'action de la Commission, partageant l'avis selon lequel «l'Europe [peut] devenir la destination privilégiée des investissements durables» sur la scène mondiale¹. Il estime qu'il est important d'assurer la compétitivité à long terme de l'UE. De manière plus générale, il s'agit de promouvoir une croissance économique soutenue, partagée et durable, le plein emploi productif et un travail décent pour tous (objectif de développement durable n° 8).
- 1.3 Ces défis doivent être relevés de manière harmonieuse, par un effort conjoint de tous, notamment des acteurs du secteur financier, des entreprises, des citoyens et des autorités. Mener à bien la transition vers un modèle de croissance durable est également une tâche complexe; il s'agit incontestablement d'un processus graduel tenant compte des spécificités sectorielles.
- 1.4 Une vision globale, la coopération et une intégration plus poussée entre les États membres devraient prévaloir. Il est de la plus haute importance que, dans ce domaine, l'ensemble de l'Union parle d'une seule voix et suive la même approche. Cela permettra non seulement de contribuer à la réalisation des objectifs fixés, mais également de progresser dans d'autres domaines importants, tels que l'union de l'énergie, l'union bancaire, l'union des marchés des capitaux et la stratégie numérique.
- 1.5 Les modèles économiques durables doivent pouvoir s'appuyer sur un système financier diversifié, dans lequel coexistent sur un pied d'égalité des établissements bancaires de tailles diverses et différents modèles économiques, ainsi que d'autres acteurs financiers. Pour ce faire, il est impératif de compléter les règles et d'en améliorer la cohérence et la bonne application, dans le respect du **principe de proportionnalité**.

De l'avis du CESE, la construction de la nouvelle architecture financière, qui réoriente les flux de capitaux vers une économie plus durable, doit aller de pair avec l'**inclusion financière** et la **cohésion sociale** dans une Europe où personne n'est laissé de côté. En effet, l'écart croissant entre les revenus des citoyens peut constituer un obstacle à une croissance durable, et la situation actuelle doit être rééquilibrée grâce à la gouvernance d'entreprise et institutionnelle.

- 1.6 Il conviendrait d'assurer un niveau approprié de **cohérence** entre les divers cadres financiers existants au niveau mondial, en prenant comme référence commune les objectifs des Nations

¹ Voir le plan d'action, p. 12.

unies en matière de développement durable (ODD) et en les confrontant à la taxinomie durable². La nouvelle taxinomie que propose le plan d'action devrait être promue à l'échelle planétaire et incorporée dans le droit européen de manière uniforme et simultanée dans tous les États membres, en veillant à sa révision et à sa mise à jour régulières.

- 1.7 En résumé, le CESE soutient résolument la **feuille de route de la Commission sur le financement d'une croissance durable**, qui devrait rendre la chaîne de valeur plus durable dans son ensemble, mais souhaite formuler plusieurs considérations concernant les actions du plan et sa mise en œuvre:
- I. Une approche globale, recourant à la méthodologie du cycle de vie, pour intégrer la matérialité financière³ dans le processus d'investissement, exige que l'**investissement** soit **durable** et que l'activité de **prêt** soit **responsable**: l'un sans l'autre serait incohérent et ralentirait l'achèvement de l'union financière (banque et capital).
 - II. La taxinomie doit être **dynamique** et se construire de manière progressive sur la base d'une définition claire des critères ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) s'appliquant aux activités économiques durables: un point de départ approprié serait la configuration des facteurs environnementaux (E), tout en introduisant des garde-fous dans les domaines social et de la bonne gouvernance des entreprises.
 - III. Les dix actions présentent une forte cohérence interne et interagissent entre elles. Il est donc nécessaire d'assurer une bonne adéquation entre la configuration de la nouvelle taxinomie (action 1) et sa prise en considération par les agences de notation (action 6) pour le développement de systèmes de notation basés sur la publication d'informations fiables par les entreprises (action 9) en complément à des labels (action 2) et des indicateurs de référence en matière de durabilité (action 5). Les acteurs du système financier disposeront ainsi d'une base fiable pour intégrer les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance dans leurs décisions d'investissement (action 7) sur la base de conseils préalables et d'une interaction proactive avec leurs clients (action 4). Ce dispositif sera mis en œuvre sous le signe de l'**obligation fiduciaire** d'agir dans l'intérêt supérieur des investisseurs ou des bénéficiaires (découlant du «principe de la personne prudente», présent dans l'acquis de l'UE).
 - IV. La normalisation et, le cas échéant, l'étiquetage des produits financiers durables pourraient être complétées par le nouveau cadre européen pour les **obligations garanties**⁴ et alimenter les projets de **produits durables paneuropéens**, en commençant par le domaine des **pensions**.
 - V. Il est extrêmement important d'harmoniser les différentes **incitations** destinées à stimuler les investissements durables, pour autant que l'on puisse justifier les **externalités positives** associées.

² Voir le projet de taxinomie de la BEI: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180131-sustainable-finance-final-report-annex-3_fr.pdf.

³ Un cadre d'analyse de la matérialité porte sur les facteurs qui sont les plus pertinents pour les performances financières des entreprises y compris les facteurs de durabilité financière.

⁴ Les obligations garanties sont des titres de créance émis par des établissements de crédit et garantis par un panier d'actifs cantonné, auquel les détenteurs d'obligations, en tant que créanciers privilégiés, peuvent directement avoir recours. Voir les nouvelles propositions de règlement [COM\(2018\) 93 final, 2018/0042 \(COD\)](#) et [COM\(2018\) 94 final, 2018/043 \(COD\)](#).

Une méthodologie harmonisée pour les indicateurs de faibles émissions de carbone doit servir de guide pour le calcul d'autres impacts. Il convient, en gardant à l'esprit la résilience et la stabilité du secteur financier, d'examiner la possibilité d'introduire un **facteur de soutien vert** pour délimiter correctement leurs périmètres. À cet égard, le CESE souscrit à l'approche du Parlement européen lorsqu'il promeut l'intégration des risques en matière de durabilité dans le dispositif de Bâle IV⁵. L'on pourrait envisager d'autres solutions qui profitent directement aux emprunteurs et investisseurs finaux, telles que les incitations fiscales.

- VI. La publication d'**informations non financières** de haute qualité, dans la mesure du possible harmonisées, complètes, pertinentes et comparables, devrait être recherchée pour faciliter les contrôles externes. Pour atteindre cet objectif, il y a lieu d'évaluer également l'impact de la directive relative aux informations non financières (95/2014/UE). De même, l'établissement de traitements comptables d'autres types est une question qu'il convient de traiter en parallèle.
- VII. Les autorités européennes de surveillance et leur comité mixte devraient pouvoir s'appuyer sur des ressources techniques spécialisées nécessaires (il existe de nombreuses instances disposant d'une longue expérience en matière d'investissement socialement responsable (ISR)) afin d'élaborer les normes techniques liées aux actes délégués proposés par la Commission européenne ainsi que la supervision ultérieure de l'énorme chantier réglementaire, en établissant des procédures proportionnées et efficaces sans verser dans l'excès de technocratie que l'on observe souvent.
- VIII. De même, le dépositaire d'un investissement doit être en mesure de s'acquitter de sa mission de surveillance de l'activité de la société de gestion ou de la société d'investissement de manière efficace; leur indépendance doit dès lors être garantie. Pour ce faire, il y a lieu notamment de disposer d'une politique réglant les conflits d'intérêts en cas de liens d'actionariat ou de participations croisées⁶.
- IX. Dans le contexte de la proposition de la Commission relative au cadre financier pluriannuel (CFP) pour la période 2021-2027⁷, le CESE estime que la proposition constitue un pas dans la bonne direction; elle devrait toutefois se montrer plus ambitieuse si l'UE veut être en mesure de tenir les engagements du programme de développement durable à l'horizon 2030. À cet égard, le CESE demande une augmentation d'au moins 30 % des dépenses de l'UE contribuant à la réalisation des objectifs climatiques⁸ sans mettre en péril les autres engagements. Le Comité se réjouit des augmentations substantielles en termes de points de pourcentage en faveur des engagements pour l'environnement et l'action pour le climat (+ 46 %). Toutefois, les montants budgétaires prévus

⁵ Le dispositif de Bâle est un accord international de régulation qui a introduit une série de réformes visant à améliorer la réglementation, la surveillance et la gestion des risques dans le secteur bancaire. Toutes les normes du Comité de Bâle sont des exigences minimales qui s'appliquent aux banques actives à l'international et qui, par conséquent, aideront à progresser dans le monde dans la même direction. y compris en ce qui concerne les dispositions relatives à la durabilité dans ce cadre. XXX <https://www.bis.org/bcbs/basel3.html>. https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=uriserv:OJ.L_.2016.078.01.0011.01.FRA.

⁷ Pour la position globale du CESE, voir l'avis du CESE sur le [cadre financier pluriannuel après 2020](#). Non encore publié.

⁸ La Commission européenne a proposé que 25 % au moins des dépenses de l'UE contribuent aux objectifs dans le domaine du climat pendant la période 2021-2027 (au cours de la période 2014-2020, cette proportion était fixée à 20 %).

demeurent nettement insuffisants pour financer la transition vers un développement durable et la lutte contre le changement climatique.

- 1.8 Selon certaines études⁹, les investisseurs souhaitent que leurs investissements prennent en compte les aspects climatiques, environnementaux et sociaux. Afin de garantir un accès plus aisé et plus sûr pour les investisseurs, il conviendrait de créer des «**produits phares paneuropéens de financement durable**», en commençant par les «produits paneuropéens d'épargne-retraite individuelle» (PEPP). La promotion internationale de ces produits **sûrs et durables** constituerait un moyen d'attirer les investissements étrangers en Europe.
- 1.9 Il est extrêmement important de **communiquer** sur ces actions si l'on veut que les citoyens sachent de ce que l'Union européenne fait pour eux. Une responsabilité partagée entre tous les acteurs publics et privés est nécessaire, et une **éducation financière**¹⁰ devrait être obligatoire pour s'assurer que les citoyens comprennent cette nouvelle approche et ainsi encourager à la fois l'investissement de détail socialement responsable et la production durable de biens et de services.
- 1.10 Enfin, le CESE souligne les possibilités offertes par l'**intelligence artificielle** pour mettre en concordance les préférences des investisseurs finaux avec la destination de leurs investissements. Compte tenu des expériences en matière de valeur ajoutée de l'«**apprentissage automatique ESG**» (qui combine des indicateurs ISR, des critères de référence de durabilité, etc.), il faudrait étudier l'application de la nouvelle taxinomie dans le contexte de ces initiatives émergentes. Il y a lieu également d'analyser les solutions d'apprentissage automatique destinées à encourager les banques et les investisseurs à accroître leurs prêts à certains secteurs ou activités qui prennent en compte les principes ESG.
- 1.11 Le CESE invite publiquement les colégislateurs à rapidement examiner et adopter les trois propositions législatives découlant du plan d'action qui ont été adoptées par la Commission le 24 mai 2018.

2. **Introduction: vers le nouveau scénario**

- 2.1 L'accélération de la financiarisation ou de la profondeur financière des économies a commencé en 1971 à partir du moment où les États-Unis ont abandonné l'étalon-or pour le dollar et que la monnaie est devenue davantage fiduciaire, immatérielle et tributaire de la confiance. Jusque dans les années quatre-vingt, la masse monétaire (M2) représentait environ 50 % du PIB mondial, à l'instar des produits financiers dérivés.
- 2.2 Après avoir chuté pendant la crise, ce chiffre est revenu aux niveaux antérieurs en 2015, multipliant les actifs financiers par quatre par rapport à l'agrégat M2 et les produits dérivés par plus de 10.

⁹ https://www.morganstanley.com/pub/content/dam/msdotcom/ideas/sustainable-signals/pdf/Sustainable_Signals_Whitepaper.pdf.

¹⁰ Voir le rapport de l'OICV/OCDE: [The Application of Behavioural Insights to Financial Literacy and Investor Education Programmes and Initiatives](#).

- 2.3 Ce déséquilibre entre l'économie réelle et l'économie financière ne cesse de s'accroître avec la récente émergence de la technologie financière (FinTech) et de l'assurance (InsurTech), qui rend nécessaires des efforts accrus de réglementation et de surveillance pour assurer la stabilité financière.
- 2.4 Les 17 objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies à l'horizon 2030 et l'accord de Paris pour l'adaptation et la résilience au changement climatique devraient garantir la stabilité, la reprise et un meilleur équilibre entre le caractère inclusif des sociétés et la prospérité des économies.
- 2.5 Conformément à l'esprit des traités de l'UE et des politiques menées par la suite, le passage à une économie circulaire à faible intensité de carbone et plus efficace dans l'utilisation des ressources est essentiel pour garantir la **compétitivité à long terme** de l'UE, mais aussi pour intégrer de manière équilibrée les dimensions économique, sociale et de gouvernance.
- 2.6 En effet, la réponse européenne au **programme à l'horizon 2030** doit respecter nos traités et retrouver une vision à long terme de la durabilité dans laquelle la croissance économique, la cohésion sociale et la protection de l'environnement vont de pair et se soutiennent mutuellement.
- 2.7 Le système financier peut jouer un rôle important s'agissant de relever les défis de la durabilité, en particulier pour ce qui est d'attirer les fonds nécessaires pour combler un déficit d'investissement annuel de 180 milliards d'EUR, ce qui est nécessaire pour les objectifs de l'UE en matière de climat et d'énergie d'ici 2030¹¹. À cet égard, le Comité souscrit à l'observation du groupe à haut niveau sur la finance durable, selon lequel la transformation de l'économie de l'UE doit avoir lieu dans l'économie réelle en encourageant une coopération stable entre les acteurs publics et privés.
- 2.8 La transition vers une économie durable doit être accompagnée par les technologies et l'innovation numérique et devrait protéger et promouvoir des valeurs universelles¹², comme l'a déclaré le secrétaire général des Nations unies. Les risques juridiques et opérationnels liés aux chaînes de bloc, cryptomonnaies et contrats intelligents augmentent en raison de leur manque de réglementation et de leur opacité. Mieux protéger les consommateurs et les investisseurs, préserver l'intégrité des marchés et éviter les pratiques nuisibles (évasion fiscale, blanchiment d'argent ou financement du terrorisme) impose d'encourager la transparence et la sécurité des réseaux financiers innovants¹³.

¹¹ Voir ci-dessus, Plan d'action, Introduction générale, paragraphe 1.1.

¹² *Le but est de définir de quelle manière le système des Nations Unies soutiendra l'utilisation de ces technologies pour accélérer l'achèvement du programme de développement durable à l'horizon 2030 et faciliter leur alignement sur les valeurs inscrites dans la charte de l'ONU, la déclaration universelle des droits de l'homme et les normes du droit international.* <http://www.un.org/en/newtechnologies/images/pdf/SGs-Strategy-on-New-Technologies-FR.pdf>.

¹³ Voir l'avis du CESE sur la communication de la Commission sur [les technologies financières](#) (plan d'action pour les technologies financières). [JO C 367 du 10.10.2018, p. 61](#).

- 2.9 Les projets liés aux objectifs de la COP 21¹⁴ nécessitent un capital suffisant, stable et engagé, aussi bien financier qu'immatériel (capital humain, technologique et autres formes de capital relationnel, y compris le capital institutionnel).
- 2.10 Il est urgent d'adapter les politiques publiques, d'encourager les acteurs privés et d'augmenter les ressources budgétaires de l'UE, en favorisant **la transparence et une vision à long terme** dans l'économie.
- 2.11 Une approche durable exige un lien plus étroit, plus complet et plus global avec les politiques spécifiques telles que l'union de l'énergie, la stratégie numérique et le socle européen des droits sociaux, afin de stimuler les investissements sociaux et verts, tant publics que privés.
- 2.12 Cette démarche est également au cœur du projet de l'union européenne des marchés des capitaux, et le CESE partage l'avis selon lequel les capitaux privés, les financements du Fonds européen pour les investissements stratégiques (EFSD) et d'autres fonds de l'UE devraient être combinés de manière efficace pour réorienter les investissements vers les entreprises qui présentent des externalités sociales et environnementales positives.
- 2.13 Il est temps d'agir. L'Europe a été à l'avant-garde de la durabilité au cours des vingt-huit dernières années, mais elle n'est certainement pas le seul acteur.

3. **Une finance au service d'un monde plus durable**

- 3.1 Nous sommes de plus en plus confrontés aux conséquences catastrophiques et imprévisibles du changement climatique et de l'épuisement des ressources. Ces phénomènes tendent souvent à aggraver l'exclusion sociale et les inégalités
- 3.2 L'article 3 du traité sur l'UE dispose que celle-ci doit promouvoir une croissance durable, respectueuse de l'environnement. L'urgence climatique a désormais été hissée au rang de priorité absolue, y compris pour le CESE, et elle s'impose comme un cadre global d'action pour les pouvoirs publics, mais aussi pour les acteurs économiques, les travailleurs et les citoyens. En conséquence, une vaste transition économique, sociale et environnementale doit être organisée et, surtout, financée.
- 3.3 Il y a lieu de relever ces défis de façon harmonieuse, grâce aux efforts conjoints de toutes les parties prenantes. Un rôle important revient au secteur financier s'agissant de canaliser les fonds, l'épargne et les investissements des citoyens, des épargnants et des investisseurs dans l'économie. En définitive, c'est dans l'économie que la transition aura lieu effectivement; le rôle des entreprises est donc essentiel et indispensable. Les pouvoirs publics devront quant à eux assumer leurs responsabilités à cet égard.
- 3.4 L'Europe ne pourra adopter une position forte que si le plan suscite un consensus maximal. Les États membres doivent se rassembler et unir leurs forces. Les approches individuelles et la défense

¹⁴ COP21: Conférence des Nations unies sur les changements climatiques 2015.

des intérêts propres de chacun doivent laisser la place à un projet conjoint pour le futur qui n'omette pas de sauvegarder l'avenir des prochaines générations. En effet, la réponse européenne au programme à l'horizon 2030 appelle une approche à long terme de la durabilité et des objectifs clairs dans le cadre desquels la croissance économique, la cohésion sociale et la protection de l'environnement vont de pair et se soutiennent mutuellement.

- 3.5 Une approche à long terme de la croissance durable devrait aller de pair avec des politiques publiques qui évaluent de manière appropriée les effets externes négatifs et les options d'investissement durables et non durables, et s'accompagner également de la bonne prévisibilité émanant d'une meilleure intégration de la politique industrielle dans les chaînes de valeur mondiales, dans l'ensemble des États membres. Cela devrait se produire dans le cadre d'une analyse approfondie, suivie d'un processus politique adéquat devant être soutenu par la Commission et les États membres.
- 3.6 Le CESE souligne qu'une **finance durable** devrait intégrer les dimensions environnementale, économique, sociale et de gouvernance dans une approche équilibrée, holistique et d'une portée générale. Elle devrait être cohérente avec l'ensemble des objectifs de développement durable et l'accord de Paris sur le changement climatique, en établissant des **conditions minimales transversales** incontournables. Ce seuil minimum infranchissable est ancré dans les conventions internationales sur les **droits des populations vulnérables** (comme les femmes et les filles, les enfants, les réfugiés et les travailleurs migrants, les handicapés, etc.)¹⁵ et appliqué grâce au respect des règles de bonne gouvernance budgétaire.
- 3.7 Dans la mesure où il est largement avéré que les citoyens européens souhaitent voir leur épargne et leurs investissements liés à des objectifs sociaux et environnementaux, ceux-ci doivent **avoir prise** sur les questions de finance durable et être familiarisés avec elles.
- 3.8 Pour ce faire, il faut que le système financier s'appuie davantage à l'avenir sur des activités **transparentes, concrètes et facilement compréhensibles** pour les citoyens de l'UE. L'amélioration de **l'accès à l'information** sur les performances en matière de durabilité et la promotion de **l'éducation financière** (une meilleure compréhension du fonctionnement de la finance) sont des éléments essentiels à cet égard.

4. Réorienter les flux de capitaux vers une économie plus durable

- 4.1 Depuis sa création, le Fonds européen pour les investissements stratégiques (EFSI) a mobilisé des investissements publics et privés dans des projets européens d'importance stratégique et a été géré conformément à la liste de projets de la Banque européenne d'investissement (BEI) (investissements dans l'efficacité énergétique et l'utilisation rationnelle des ressources, dans les secteurs de l'eau, du numérique, des transports, etc.).
- 4.2 Toutefois, au-delà de l'EFSI, des efforts sont nécessaires pour les étendre à d'autres secteurs, en particulier ceux axés sur les infrastructures et les institutions sociales qui valorisent le capital

¹⁵ Voir en particulier les principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme, la charte des droits fondamentaux de l'UE et les normes fondamentales du travail de l'Organisation internationale du travail.

intangibles que représentent les jeunes, les femmes, ainsi que d'autres catégories sociales de personnes exclues ou vulnérables.

4.3 L'épargne endogène est une source essentielle de croissance économique solide, et cela implique de financer les projets durables des PME par l'intermédiaire des banques locales.

4.4 De l'avis du CESE, il conviendrait d'augmenter le financement de l'**EFSI** en y intégrant les capitaux des agences financières et des banques publiques des États membres de l'UE, qui devraient agir comme un réseau permettant de développer ensemble une perspective à long terme plus stratégique et plus inclusive, fondée sur une définition commune de la notion de «durable» et qui esquisse une feuille de route de la transition pour décarboner les entreprises.

4.5 Dans le même temps, le CESE invite la **Banque centrale européenne (BCE)** à envisager la possibilité d'un taux d'intérêt vert et social afin d'encourager les investissements et les prêts durables, et appuie le Parlement européen lorsqu'il demande de tenir explicitement compte de l'accord de Paris et des objectifs environnementaux, sociaux et de gouvernance dans ses lignes directrices destinées à orienter ses programmes d'achat.

4.6 **Un système de classification unifié des activités durables**

4.6.1 Les méthodes traditionnelles de calcul et d'évaluation d'impact doivent être réexaminées. Il convient de définir **des indicateurs quantitatifs et qualitatifs plus fiables** qui concilient les valeurs économiques et environnementales prioritaires avec celles de la société et de la survie de l'humanité.

4.6.2 Le CESE convient avec la Commission de l'urgence de lancer la première étape de l'élaboration d'une «**taxinomie de la durabilité**», rigoureuse mais dynamique, afin d'assurer la cohérence du marché et de donner des orientations claires sur ce qui est écologique, social et relève de la bonne gouvernance, dans une **perspective holistique**.

4.6.3 La clé de voûte de ce processus est un groupe d'experts techniques sur la finance durable, qui, en toutes circonstances, doit disposer d'une haute qualification et d'une connaissance précise des secteurs industriels stratégiques pour établir une **taxinomie écologique et sociale** rigoureuse et crédible.

4.6.4 Le mandat du groupe devrait commencer par la définition d'objectifs clairs du point de vue du contenu et du calendrier, la première étape consistant à réunir la nouvelle taxinomie avec d'autres nomenclatures internationales existantes (activités économiques, professions, études, etc.), afin de se conformer plus étroitement aux critères et références des Nations unies.

4.6.5 La taxinomie européenne devrait comporter trois niveaux:

- une norme minimale établie sur la base des objectifs de développement durable (ODD) à l'horizon 2030 et de l'accord de Paris, ainsi que du principe «d'abord, ne pas nuire» conformément à l'analyse des risques économiques, sociaux et de gouvernance;

- un niveau intermédiaire qui définisse les activités qui présentent dans les faits un «impact positif» vérifiable selon la définition de l’initiative Finance du Programme des Nations unies pour l’environnement (PNUE FI);
- un niveau incluant des activités susceptibles d’accélérer une transformation positive et de relever les enjeux d’ordre écologique, économique et sociale social, conformément aux besoins des différents acteurs qui prendront comme référence ladite taxonomie.

4.6.6 Il est urgent de classer les différents types de profits découlant des investissements qui peuvent être attribués à l’introduction du critère de durabilité (taxinomie). En outre, les critères positifs devraient être complétés par des relevés des effets préjudiciables pour l’environnement¹⁶ qui permettraient le recensement des actifs non durables.

4.6.7 La nouvelle taxinomie devrait être liée à la stratégie et au plan d’investissement de l’UE en vue d’une transition vers une économie à faible intensité de carbone. Elle devrait inclure les activités financières en faveur de la réduction des émissions dans les secteurs couverts par le système d’échange de quotas d’émission (SEQE)¹⁷ et dans les secteurs relevant du règlement sur la répartition de l’effort¹⁸.

4.7 Normes et labels pour les produits financiers durables

4.7.1 Permettre un accès plus aisé et plus sûr des investisseurs aux marchés financiers durables est une condition essentielle à leur expansion. Il y a lieu de **configurer soigneusement** les **normes** européennes en matière de financement durable, en définissant des normes minimales en matière d’investissement socialement responsable (ISR).

4.7.2 Pour ce faire, il s’agit dans un premier temps d’instaurer une **norme officielle de l’UE applicable aux obligations vertes** et d’envisager la création d’un label ou d’un certificat de l’UE pour les obligations vertes, moyennant un examen externe obligatoire, afin de garantir l’incidence positive des investissements. Dans le contexte du «**Plan d’action relatif aux services financiers pour les consommateurs**: de meilleurs produits, un plus grand choix», le CESE recommande¹⁹ que la Commission définisse **des produits** simples, **aisément comparables** et **pleinement transparents**, qui présentent les mêmes caractéristiques.

4.7.3 Cela ouvre la possibilité d’offrir des «**produits phares durables paneuropéens**» et de fournir des **outils de comparaison**²⁰ appropriés, indépendants et obligatoirement certifiés pour différents **produits financiers durables** dans les différentes juridictions de l’UE.

¹⁶ Voir la «recommandation du Conseil de l’Organisation de coopération et de développement économiques sur des approches communes pour les crédits à l’exportation bénéficiant d’un soutien public et le devoir de diligence environnementale et sociale»

¹⁷ Tels qu’énumérés dans la directive 2003/87/CE, annexe 1, modifiée par la directive 2009/29.

¹⁸ Règlement relatif aux réductions annuelles contraignantes des émissions de gaz à effet de serre par les États membres de 2021 à 2030 contribuant à l’action pour le climat afin de respecter les engagements pris en vertu de l’accord de Paris et modifiant le règlement (UE) n° 525/2013.

¹⁹ Voir l’avis du CESE sur le thème «Services financiers pour les consommateurs», [JO C 434 du 15.12.2017, p. 51](#).

²⁰ Sur la base des «principes clefs pour les outils de comparaison».

4.7.4 Les dispositions relatives aux produits paneuropéens d'épargne-retraite individuels (**PEPP**)²¹, telles que prévues dans la proposition législative que la Commission a adoptée le 29 juin 2017, auraient pour effet d'exiger des prestataires de retraite qu'ils indiquent publiquement si et de quelle manière ils incluent les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance dans leurs systèmes de gestion des risques. Toutefois, ces dispositions **ne les obligent pas** à prendre en compte ces facteurs dans leurs politiques d'investissement. Prévoir une obligation en ce sens contribuerait à répandre leur utilisation comme voie vers la durabilité.

4.7.5 Le CESE invite les États membres à étendre au moment opportun cette obligation à tous les produits liés aux pensions. Cela contribuerait à étendre leur utilisation pour en faire l'une des solutions durables aux difficultés du régime actuel par répartition.

4.8 Favoriser l'investissement dans des projets durables

4.8.1 Selon les **objectifs stratégiques de la politique industrielle revisitée de l'UE**, la réorientation de l'allocation de capitaux vers des investissements à long terme devrait être coordonnée avec ceux destinés à l'aide au développement des PME, au soutien aux régions moins développées, à la modernisation des infrastructures et à l'autonomisation des personnes par l'éducation et la formation.

4.8.2 Pour la réalisation d'investissements durables dans les infrastructures, une **politique macroprudentielle** d'une grande amplitude tenant compte des **impacts physiques** (exposition croissante aux risques liés au changement climatique) est nécessaire, conformément à la directive Solvabilité II. Par exemple, les codes de construction visant à réduire l'impact des catastrophes naturelles obligerait les compagnies d'assurance à **réajuster la gestion des risques** selon les nouveaux principes de l'**assurance durable**.

4.8.3 Le CESE soutient le renforcement de l'EFSI 2.0 et du FEDD. S'agissant du cadre financier pluriannuel 2021-2027, il se félicite de la création d'InvestEU, qui devrait mobiliser davantage les capitaux privés et être en mesure d'atteindre le marché des obligations, des assurances et des fonds de pension.

4.8.4 D'autres capitaux privés devraient être trouvés afin d'encourager et d'aider les entreprises, en particulier les PME, à investir dans l'innovation et la R & D.

4.8.5 Enfin, le CESE recommande de mieux recenser les **cas** où les initiatives publiques et privées parviennent à réaliser le plus grand nombre d'infrastructures durables et résilientes, de manière à les reproduire dans l'UE ainsi que dans les pays partenaires, sous la forme de **solutions mises à l'échelle**.

²¹ Fin 2016, les actifs des régimes de retraite privés par capitalisation dépassaient 38 000 milliards de dollars dans l'OCDE.

4.9 **Considérations relatives à la durabilité dans le conseil financier**

4.9.1 Comme il l'a déclaré dans son avis sur les Obligations des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'actifs en matière de durabilité²², le CESE est favorable à une modification de la directive MiFID II et de la directive sur la distribution d'assurances afin de garantir de quelle manière les préférences des investisseurs en matière de durabilité peuvent être intégrées à cette législation. Les conseillers seraient ainsi en mesure de formuler des recommandations appropriées sur les produits financiers, en fournissant des informations claires sur les risques et les avantages potentiels de la prise en compte des divers facteurs de durabilité.

4.9.2 Le CESE soutient l'inclusion, par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), de dispositions sur les préférences en matière de durabilité dans ses **orientations portant sur l'évaluation du caractère approprié**.

4.10 **Indicateurs de référence en matière de durabilité**

4.10.1 Une **méthodologie commune** pour mesurer la performance non financière de l'investissement durable est un objectif optimal. Dès lors, le CESE se félicite des initiatives de régulation visant **l'harmonisation des indicateurs de référence**, incluant les émetteurs bas carbone, laquelle constitue une première étape qui devrait être étendue à d'autres paramètres de durabilité.

4.10.2 Le CESE invite dès lors la Commission à étendre son champ d'action au domaine social par l'intermédiaire du groupe d'experts techniques chargé de consulter toutes les parties prenantes et de publier un rapport sur la conception et la méthodologie de l'indice de référence en carbone.

5. **Intégrer systématiquement la durabilité dans la gestion des risques**

La durabilité porte sur l'ensemble des risques associés à la production de richesse et ne peut négliger l'impact de l'extraction, de l'acquisition et de la détérioration de ressources.

5.1 **Durabilité dans les secteurs des études de marché et des notations de crédit**

5.1.1 Le CESE a insisté sur le fait que les **agences de notation** doivent être **exemptes de tout conflit d'intérêts** afin de garantir **l'indépendance de ces prestataires de recherches/notations**. En outre, il importe qu'elles fournissent en temps opportun une justification transparente de leur méthodologie, au cas par cas.

5.1.2 Les agences de notation de crédit ne tiennent pas suffisamment compte de l'influence des puissants courants environnementaux, sociaux et de gouvernance sur la solvabilité future des émetteurs. Le CESE appelle de ses vœux des **normes** européennes claires et la **surveillance de l'intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance** lors des procédures de notation effectuées au sein de l'Union par l'ensemble des agences de notation de crédit. Il

²² Voir l'avis du CESE sur les [obligations des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'actifs en matière de durabilité](#), paragraphe 3.8. Voir page XX du JO.

demande également la mise en place d'un processus d'accréditation pour **une marque «Finance verte»** par les agents certifiés de l'AEMF.

5.1.3 Il conviendrait également d'envisager une accréditation des acteurs (banques, gestionnaires de fonds, etc.). Cela créerait des obligations supplémentaires pour les différents acteurs financiers et contrecarrerait certaines tendances à utiliser un programme de produits durables à des fins de blanchiment écologique.

5.1.4 Enfin, le CESE suggère d'étudier la possibilité d'instaurer une notation verte souveraine. Une notation «verte» claire, en parallèle à une notation du risque-pays, permettrait également d'encourager les pays à améliorer en permanence leurs performances. Dans le même temps, elle pourrait être un facteur d'attraction des investissements étrangers.

5.2 **Obligations des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'actifs en matière de durabilité: obligation fiduciaire**

5.2.1 Les autorités européennes de surveillance (AES) de l'Union européenne doivent assurer le respect strict des **fonctions des services d'intermédiation financière**.

5.2.2 Cela demande une approche plus holistique et stratégique que celle envisagée dans le plan d'action de la Commission, donnant la priorité aux relations dans les domaines de l'éducation, des facteurs, du genre, de la géographie, de la race ou de l'ethnie, de la religion, de la culture ou d'autres domaines de la diversité.

5.2.3 Un élément fondamental des obligations légales des investisseurs devrait être d'échanger de manière proactive avec leurs clients de manière à comprendre leurs intérêts non financiers, en fournissant également des informations claires sur les risques et avantages financiers potentiels de la prise en compte des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance.

5.2.4 Les autorités de régulation, les investisseurs, les gestionnaires d'actifs, les employés et les conseillers de l'industrie financière doivent agir dans le meilleur intérêt du bénéficiaire (par exemple les futurs retraités) ou du client (investisseurs particuliers ou institutionnels). Tous les actes de gouvernance et les opérations de vote doivent être orientés vers la protection de la valeur durable des actifs de placement, conformément aux obligations fiduciaires. Ils doivent rendre compte de la manière dont ils utilisent leurs droits de vote en tant que détenteurs d'actifs de fonds.

5.2.5 En clarifiant les obligations des investisseurs en ce qui concerne les facteurs de durabilité, l'UE pourrait renforcer les investissements à longue échéance (la finance durable est par définition liée au long terme).

5.3 **Exigences prudentielles applicables aux banques et aux entreprises d'assurance**

5.3.1 Le CESE a récemment insisté sur le rôle que les banques pourraient jouer grâce à leurs fonctions d'intermédiation entre placements conscients et investissements socialement responsables. Il recommande que les exigences de fonds propres des banques bénéficient d'un traitement plus favorable pour investir dans l'économie verte et dans les opérations non complexes et à long terme

de «**crédit solidaire**» tels que les prêts hypothécaires, en particulier ceux liés à l'efficacité énergétique, à l'installation de panneaux solaires, etc. En outre, **il serait opportun d'envisager d'appliquer des majorations de capital** pour les investissements dans les actifs préjudiciables à l'environnement, afin d'encourager une transition positive vers des activités à caractère durable. L'on pourrait envisager d'autres solutions qui profitent directement aux emprunteurs et investisseurs finaux, telles que les incitations fiscales. Le mécanisme de surveillance unique (MSU) devrait exercer une surveillance spécifique en la matière²³.

5.3.2 Néanmoins, dans le calcul des actifs pondérés en fonction du risque, la mise à jour des modèles de notation bancaire doit toujours refléter le niveau de risque le plus récent associé à ces actifs durables, en préservant un niveau élevé de protection des consommateurs.

5.3.3 Il y a lieu dès lors de mieux définir le périmètre du «**facteur de soutien vert**», en l'étayant de manière complète et rigoureuse au moyen d'éléments probants sur la base d'une définition claire et précise de ce que l'on entend par «investissements verts». La **recherche et l'innovation responsables** (RRI), dans le cadre d'Horizon 2020 et du futur programme Horizon Europe, pourraient constituer un excellent moyen pour obtenir des résultats scientifiques.

5.3.4 En résumé, pour préserver la résilience et la stabilité financière, ce nouveau scénario exige de réaliser une bonne combinaison de la gestion des risques financiers en tenant compte des incidences environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) sur la rentabilité financière et en adaptant les règles en conséquence dans le cadre d'un processus **dynamique**. Comme le déclare la résolution du Parlement européen sur la finance durable²⁴, la Commission devrait promouvoir l'intégration des risques en matière de durabilité dans le dispositif de Bâle IV.

6. Favoriser la transparence et le long terme

6.1.1 La finance durable a besoin d'un cadre d'incitations qui redirige les flux de capitaux vers les investissements nécessaires afin d'assurer une transition environnementale et sociale équitable pour l'Europe, dans le cadre de laquelle sa position de premier plan sous l'angle des valeurs apporte aux entreprises européennes un avantage compétitif.

6.2 Publication d'informations et règles comptables

6.2.1 Le CESE note que la directive de l'UE sur la **publication d'informations non financières** a été transposée sans grande ambition ni méthodologie harmonisée. Son incidence s'est limitée aux grandes entreprises. Dès lors, elle a peu contribué à des investissements durables, équitables et de grande ampleur en Europe.

6.2.2 La durabilité suscite un certain nombre de nouvelles préoccupations et de nouveaux défis sur le plan de la divulgation d'informations non financières, tels que la transformation numérique, les nouvelles mesures, la normalisation, les missions obligatoires, les nouveaux modèles

²³ Voir l'avis du CESE sur «L'achèvement de l'union bancaire», [JO C 237 du 6.7.2018, p. 46](#).

²⁴ <http://www.europarl.europa.eu/news/fr/press-room/20180529IPR04517/meps-back-resolution-on-sustainable-finance>.

économiques durables, etc. En effet, les taxinomies et les méthodologies utilisées pour les rapports devraient être normalisées autant que possible et les règles devraient être adaptées afin que les informations non financières soient disponibles en plus grand nombre et soient de meilleure qualité. Cela permettrait aux autorités de régulation et de surveillance des marchés d'avoir une meilleure vue d'ensemble des tendances à l'échelle mondiale et, dès lors, une plus grande capacité à agir en conséquence. Le stade actuel est désigné sous le nom de «bilan de qualité» et tiendra compte de considérations conformes aux recommandations du groupe de travail sur la publication d'informations financières relatives au climat œuvrant sous les auspices du Conseil de stabilité financière, après la consultation publique lancée par la Commission européenne.

6.2.3 En ce qui concerne les plateformes de financement participatif, la «fiche d'informations clés sur l'investissement» devrait reprendre également les principaux risques et bénéfices non tangibles mais significatifs sur le plan financier qui, d'un point de vue comptable²⁵, sont liés à un projet de financement participatif.

6.2.4 Le CESE soutient également la résolution du Parlement européen sur la norme internationale d'information financière (IFRS 9)²⁶ et demande d'urgence une évaluation de l'impact des IFRS sur les investissements durables.

6.2.5 Le CESE se félicite que le groupe consultatif pour l'information financière en Europe (EFRAG) ait été chargé d'évaluer l'incidence des IFRS nouvelles ou révisées sur les investissements durables et d'étudier la possibilité de traitements comptables d'autres types.

6.2.6 Le CESE suggère également que la Commission invite l'AEMF:

- à évaluer les pratiques actuelles du marché de la notation de crédit, en analysant dans quelle mesure il est tenu compte des considérations environnementales, sociales et de gouvernance;
- à inclure l'information sur la durabilité environnementale et sociale dans ses orientations en matière de publication d'informations adressées aux agences de notation de crédit, et à envisager le cas échéant des mesures supplémentaires.

6.3 Gouvernance des entreprises et court-termisme excessif des marchés des capitaux

6.3.1 De nombreux investisseurs aimeraient savoir si les sociétés utilisent des méthodes comptables précises et transparentes et si les actionnaires ordinaires sont autorisés à voter sur des questions importantes. Ils veulent aussi que les entreprises évitent les conflits d'intérêts dans le choix des membres de leur conseil d'administration, des agences de notation et des auditeurs.

6.3.2 Il est temps de prendre sérieusement en considération non seulement les facteurs **E** (environnementaux) et **S** (sociaux) – normes, labels, facteurs de soutien vert et social pour les

²⁵ Les éléments des états financiers sont considérés comme significatifs s'ils peuvent influencer les décisions économiques prises par les utilisateurs. La notion de «significatif» est le principe comptable universellement accepté selon lequel les entreprises doivent déclarer tout ce qui touche à ces domaines. <https://www.business-case-analysis.com/materiality-concept.html>.

²⁶ <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P8-TA-2016-0381+0+DOC+XML+V0//FR>.

exigences prudentielles, indicateurs de référence de durabilité –, mais aussi le facteur **G** (de gouvernance d'entreprise), en supprimant tous les avantages pour les entreprises qui s'abstiennent de **publier de manière transparente des informations** sur certains points essentiels, tels que **la gouvernance fiscale, les droits de l'homme**, la corruption, le blanchiment d'argent et d'autres activités illicites, et en les excluant des classements durables.

7. Exécution du plan d'action

- 7.1 Le CESE réclame fermement une coordination de l'ensemble des **institutions, agences et mécanismes européens** concernés, si nécessaire en modifiant leurs mandats de manière à les conformer au calendrier de mise en œuvre du plan d'action.
- 7.2 L'incertitude quant à l'avenir et le manque d'information sur les risques à long terme sont les principales contraintes pour l'horizon temporel des analyses (en effet, seules quelques analyses couvrent plus de 5 ans).
- 7.3 Les autorités européennes de surveillance devraient également jouer un rôle important pour contrôler la durabilité. Afin de parvenir à une méthodologie commune de l'UE pour l'analyse de scénarios pertinents, les facteurs de risques environnementaux, sociaux et de gouvernance à plus long terme devraient être étudiés et le Comité européen du risque systémique (CERS) pourrait les intégrer progressivement dans ses tests de résistance.
- 7.4 Enfin, l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) devrait élaborer des normes internationales pour la réglementation et le contrôle²⁷ dans le domaine de la finance durable et promouvoir le respect de celles-ci afin de donner une cohérence à l'échelle mondiale à la nouvelle architecture de la durabilité.

Bruxelles, le 17 octobre 2018

Luca JAHIER
Président du Comité économique et social européen

²⁷ Voir [Methodology for Assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation](#) (Méthodologie d'évaluation de la mise en œuvre des objectifs et principes de la régulation financière de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV)).