



Gestion financière durable pour les villes

Rapport à l'intention de la Conférence des directrices et directeurs
des finances des villes CDFV

[Contenu](#)

Swiss Sustainable Finance, septembre 2020

Avant-propos	3
1. Résumé	5
2. Introduction	7
2.1 Gestion financière des villes et durabilité	7
2.2 Définition de la finance durable	10
2.3 Lien entre durabilité et performance	14
2.4 Changement climatique et finances	17
3. Recommandations pour une gestion durable des finances des villes	22
3.1 La gestion durable appliquée à la trésorerie et aux actifs	22
3.2 Focus sur les activités de désinvestissement des investisseurs communaux dans le domaine du climat	25
3.3 Acquisition de capitaux par l'émission d'obligations: le rôle des obligations vertes	27
3.4 Gestion immobilière durable	32
4. Établir une politique d'investissement responsable pour la caisse de pension d'une ville	40
4.1 Introduction	40
4.2 Processus d'adoption d'une politique d'investissement responsable	40
4.3 Comprendre les concepts et les approches en matière d'investissement durable	42
4.4 Définir la politique d'investissement durable	44
4.5 Assurer la mise en œuvre	46
4.6 Communication de la stratégie d'investissement durable	47
4.7 Focus sur les stratégies climatiques pour les caisses de pension	48
4.8 Conclusions	51
5. Études de cas	53
5.1 Émissions d'obligations vertes dans le canton de Bâle-Ville	53
5.2 Obligations vertes du canton de Genève	56
5.3 Stratégie d'investissement durable de la CAP Prévoyance de la Ville de Genève	60
5.4 Stratégie d'investissement durable de la Caisse de pension de la Ville de Zurich (PKZH) ...	63
6. Conclusions	66
7. Annexe	68
7.1 Informations complémentaires	68
7.2 Liste des abréviations	70
Mentions légales	71

Avant-propos

Les flux monétaires façonnent le monde et posent des jalons pour l'avenir. Cela vaut non seulement pour l'économie privée, mais aussi pour les villes et autres institutions publiques. Il est donc tout à fait pertinent d'organiser la gestion financière des pouvoirs publics de manière à soutenir les objectifs prioritaires de durabilité. Dans ce contexte, les moyens disponibles doivent servir à financer des services, infrastructures et bâtiments non seulement aussi nombreux que possible mais également les plus durables possible.

Swiss Sustainable Finance (SSF) a pour but de faire de l'économie financière suisse un acteur et une voix de premier ordre dans le domaine des finances durables. L'économie financière comprend non seulement les banques et les gestionnaires de fortune, mais aussi leurs clients institutionnels tels que les caisses de pension ainsi que les autres investisseurs institutionnels et clients bancaires. L'objectif de l'association est d'utiliser des informations, des instruments, des outils et des normes pour contribuer à rendre l'ensemble de l'économie financière suisse plus durable et améliorer ainsi la durabilité de l'environnement et de la société. Nous avons donc été heureux de répondre favorablement à la demande de la Conférence des directrices et directeurs des finances des villes CDFV d'élaborer une publication sur la «gestion durable des finances». L'accent devait être mis sur la gestion de la fortune des caisses de pension municipales et des actifs municipaux en général, mais aussi sur l'acquisition de fonds sur les marchés de capitaux. Les stratégies de lutte contre le changement climatique et d'adaptation à ses répercussions devaient également être abordées de manière approfondie. En raison de la grande urgence de mesures efficaces contre la crise climatique, il est important de se consacrer à ce sujet de manière intensive; même s'il ne faut pas oublier les autres questions de durabilité, il existe de forts liens de dépendance entre elles. La crise du coronavirus, par exemple, montre actuellement de manière impressionnante comment les défis économiques et sociaux peuvent rapidement reléguer d'autres questions au second plan. Ce n'est que si nous parvenons à créer des synergies entre différents objectifs qu'une transformation durable de notre société est possible.

La présente publication montre qu'il existe d'ores et déjà de nombreuses possibilités d'intégrer la durabilité dans les processus d'investissement. Toutefois, cela ne vaut pas encore de manière égale pour tous les domaines de la gestion financière. Par exemple, il n'existe que des recommandations très générales pour les processus de planification prenant en compte des aspects de durabilité. Toutefois, si l'on considère la rapidité avec laquelle le thème de la finance durable a évolué ces dernières années, on peut supposer que des approches plus concrètes seront également bientôt définies dans ce domaine.

Il ne fait aucun doute qu'une ville dispose déjà de nombreuses options pour orienter ses moyens financiers de façon ciblée vers des activités plus respectueuses de l'environnement et socialement responsables par le biais d'une gestion durable de ses finances. Bien que ce processus s'inscrive dans le cadre des priorités fixées au niveau politique, il peut contribuer activement à une mise en œuvre efficace et plus rapide des objectifs de durabilité conformément à ces lignes directrices. Les villes suisses ne se contentent pas de dépenser d'importantes sommes d'argent pour des services de toute sorte, elles jouent également un rôle de modèle en tant qu'institutions publiques. Quoi de plus évident alors que d'utiliser les instruments disponibles afin que la société dans son ensemble en bénéficie? Nous vous souhaitons de nombreuses discussions passionnantes et des résultats concrets au cours de ce processus.

Sabine Döbeli

CEO Swiss Sustainable Finance

1. Résumé

Les villes sont l'espace de vie d'une grande partie de la population mondiale et accomplissent par conséquent une multitude de tâches et d'activités qui ont une influence considérable sur le caractère durable de notre société et de notre économie. En Suisse également, les objectifs de durabilité ne peuvent être atteints que si les villes intègrent systématiquement des aspects de durabilité dans leurs processus décisionnels. La gestion financière en fait également partie. Le présent rapport montre où et comment les villes suisses peuvent agir et intégrer la durabilité dans leur gestion financière. Une attention particulière est accordée aux placements de fonds propres, à la gestion des actifs des caisses de pension municipales, à la gestion immobilière et à l'acquisition de fonds sur les marchés de capitaux. La budgétisation et le processus de planification ainsi que les achats publics offrent également des possibilités pour une prise en compte structurée des questions de durabilité, mais ils ne sont pas au cœur de cette publication.

La **première partie** de la publication (chapitre 2) donne un aperçu des principes et des **concepts clés des finances durables** et souligne les aspects pertinents pour la gestion financière des villes.

Dans la **deuxième partie** (chapitre 3), divers éléments et recommandations pour une gestion financière durable des villes sont présentés. Une **gestion durable des liquidités et des actifs** peut permettre aux villes de gérer leur fortune de manière responsable et conformément à la politique de durabilité respective. En particulier dans le cas des réserves à long terme, la question de la durabilité revêt une importance considérable et l'application de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) peut être efficacement mise en œuvre.

Un autre instrument intéressant permettant aux villes d'acquérir des capitaux s'est développé au cours des dix dernières années. L'émission d'**obligations dites durables** permet de lever des fonds spécifiques pour des projets ayant des objectifs environnementaux ou sociaux. Des directives internationales telles que les *Green and Social Bond Principles* de l'ICMA ou les *Climate Bonds Standards* montrent la voie. Le processus de vérification associé est également une mesure efficace pour répondre aux exigences croissantes des investisseurs et du public.

Les villes disposent également d'un levier important pour atteindre leurs propres objectifs de durabilité grâce à leurs portefeuilles immobiliers directs. Une **gestion durable des biens immobiliers** permet de garantir le maintien et le développement de la valeur des immeubles conformément aux normes les plus récentes, et joue également un rôle de modèle essentiel pour les propriétaires fonciers privés. Dans ce contexte, on peut s'appuyer sur l'utilisation d'indicateurs et de labels spécifiques, ainsi que sur une stratégie immobilière durable explicite avec des processus et des objectifs bien définis pour les nouvelles constructions et les assainissements.

Une autre approche que les villes ou leurs caisses de pension peuvent adopter est le **désinvestissement climatique**, qui consiste à exclure certaines entreprises d'un portefeuille d'investissement en fonction de critères définis. En Europe, plus de 70 villes dans huit pays ont maintenant pris une décision de désinvestissement climatique, principalement en ce qui concerne les combustibles fossiles.

La **troisième partie** (chapitre 4) de la publication se concentre sur une **politique d'investissement durable pour les caisses de pension municipales**. Pour celles-ci aussi, la pression publique s'accroît, tout comme celle des assurés pour inclure des questions écologiques, sociales et éthiques dans l'orientation de leurs placements. Ce chapitre montre comment une caisse de pension peut élaborer

et mettre en œuvre une politique d'investissement responsable et fournir des informations transparentes à ce sujet.

Dans la **quatrième partie** (chapitre 5), diverses études de cas illustrent les approches mentionnées ci-dessus. Les deux **études de cas sur les émissions d'obligations vertes des cantons de Bâle-Ville et de Genève** montrent que l'émission d'obligations durables est un instrument utile afin d'acquérir des fonds pour des projets ayant des objectifs environnementaux ou sociaux. Elles montrent également qu'une approche rigoureuse avec une certification externe offre de nombreux avantages et permet une communication crédible sur les projets. **Les études de cas sur les stratégies d'investissement durable de la Caisse de pension de la Ville de Genève et de la Caisse de pension de la Ville de Zurich (PKZH)** illustrent les instruments que les caisses de pension municipales peuvent utiliser pour réduire les risques de durabilité de leurs placements, pour aligner leurs investissements sur des valeurs communes et ainsi générer un impact positif ciblé dans l'économie réelle. Les expériences des deux pionnières peuvent donner à d'autres acteurs un aperçu de ce qui doit être pris en compte concrètement lors de la mise en place d'une politique d'investissement durable et de la manière dont les défis peuvent être surmontés.

En résumé, la gestion financière durable est un instrument de soutien pour atteindre les objectifs de durabilité des villes. En particulier dans le domaine des investissements et de l'acquisition de fonds, il existe déjà de nombreuses approches éprouvées et beaucoup d'expériences positives. À l'avenir, la poursuite du développement de solutions numériques permettra d'améliorer plus facilement la base de données nécessaire et de simplifier l'élaboration de rapports.

2. Introduction

2.1 Gestion financière des villes et durabilité

2.1.1 Rôle des villes dans la société

Les villes sont l'espace de vie d'une majorité de la population mondiale – en 2015, la proportion de personnes vivant dans les villes atteignait déjà 74 % en Europe. Les villes sont le moteur économique de notre société, puisque près de 80 % du produit intérieur brut mondial y est généré. Elles ont donc aussi une influence considérable sur la durabilité de notre société. Par exemple, les villes sont responsables de 60 à 80 % de la consommation mondiale d'énergie, alors qu'elles ne représentent que 2 % de la superficie mondiale. Elles sont à l'origine d'environ trois quarts des émissions mondiales de CO₂ et produisent entre 1,3 et 1,9 milliard de tonnes de déchets urbains par an.¹ Même si de nombreuses conditions-cadres politiques sont fixées à un autre niveau, nous ne pouvons parvenir à une économie, un environnement et une société durables que si les villes intègrent systématiquement les aspects de durabilité dans leurs processus décisionnels. La gestion financière en fait également partie.

Les villes ont des tâches variées, telles que:²

- Service universel (p. ex. formation, énergie, eau, santé)
- Développement des infrastructures et des services sociaux
- Logements sûrs et abordables
- Opportunités d'emploi
- Espace pour les rencontres, l'engagement et la participation
- Sécurité dans l'espace public
- Espaces publics et espaces verts pour les loisirs et l'activité physique

2.1.2 Rôle de la gestion financière

Des lignes directrices et des objectifs sont fixés pour toutes ces tâches par des organes politiques. Dans ce cadre, l'échelon de l'exécutif gère les différents domaines et met en œuvre de nouveaux objectifs. Les activités d'une administration municipale sont essentiellement gérées par la gestion financière.

Cette dernière est une notion large pour les villes, qui englobe en fin de compte la planification de tous les flux financiers.

Le principal instrument de gestion financière est le processus de planification, qui se compose généralement des éléments suivants:

- Budget
- Planification financière et d'investissement à moyen terme

Le budget comprend le compte de résultat, le compte d'investissement, le tableau des flux de trésorerie prévisionnels et le bilan prévisionnel. La planification financière et d'investissement à moyen

¹ Ministère fédéral allemand de la Coopération économique et du Développement (BMZ), exposé sur l'eau, le développement urbain et la mobilité (2016): *Städte nachhaltig gestalten (rendre les villes durables)*

² Ibid.

terme est basée sur une planification des tâches à moyen terme et généralement établie avec un horizon de planification de 4 ans, bien que mise à jour chaque année.³

La planification financière et d'investissement à moyen terme, en tant qu'élément du pilotage politique, est un outil de gestion et sert à la gestion à moyen terme des finances et des services. Elle vise à donner un aperçu de l'évolution attendue au cours des quatre prochaines années, la première année du plan correspondant au budget et constituant la base des années suivantes du plan. De par leur nature même, les années de planification 2 à 4 ont plutôt un caractère indicatif et présentent un plus grand degré d'incertitude en matière de planification. Elles servent d'indicateurs d'alerte précoce pour les responsables financiers. À partir de ces planifications à moyen terme, des mesures peuvent être définies afin d'éviter ou de freiner les évolutions négatives. Comme la planification à moyen terme est basée sur des estimations et que les conditions-cadres sont susceptibles de changer, les résultats de ces processus de planification comportent des incertitudes et doivent être mis à jour chaque année.⁴

La planification joue un rôle important dans la mise en œuvre des objectifs de durabilité. Il est vrai que les principaux jalons vers une ville durable sont posés au niveau politique, car c'est là que des objectifs sont fixés, des règlements édictés et des activités gérées. Néanmoins, une gestion financière qui utilise pleinement le champ disponible en termes d'objectifs de durabilité définis peut contribuer à une réalisation plus efficace et plus rapide des objectifs. Cela ne se fait pas du jour au lendemain, il s'agit d'un processus d'amélioration continue.

2.1.3 De la stratégie de durabilité au processus de planification durable

Dans le cadre du processus de planification, il est utile d'inclure des aspects de durabilité dans les processus décisionnels. Une vision globale peut aider l'exécutif à concilier la planification avec les objectifs de durabilité et ainsi révéler d'éventuels conflits d'objectifs. Voici quelques exemples d'objectifs de durabilité prioritaires:

- l'article 2^{ter} de la Ville de Zurich sur la Société à 2000 watts. Dans ce document, la Ville de Zurich s'engage à soutenir activement la protection et la préservation des bases naturelles vitales et à utiliser les ressources naturelles avec parcimonie. L'objectif est, entre autres, de réduire à long terme la consommation d'énergie à 2000 watts par habitant.⁵
- l'article 2 de la constitution cantonale de Bâle-Ville: «[L'État] œuvre à la conservation des ressources naturelles et pour un développement durable qui répond aux besoins de la génération actuelle sans compromettre les besoins écologiques, économiques et sociaux des générations futures et leur capacité à choisir leur propre mode de vie.»⁶ Cet objectif est concrétisé dans un guide destiné au personnel administratif, qui vise à l'aider à intégrer les questions de durabilité dans les décisions quotidiennes.⁷

³ Ville de Berne (2020): Plan intégré des tâches et des finances (PITF) 2021 – 2024

⁴ Ibid.

⁵ Ville de Zurich (2017): Gemeindeordnung der Stadt Zürich (règlement communal de la ville de Zurich)

⁶ Canton de Bâle-Ville (2018): Verfassung des Kantons Basel-Stadt (constitution du canton de Bâle-Ville)

⁷ Développement cantonal et urbain au sein du Département de la présidence du canton de Bâle-Ville (2020): Guide «Nachhaltigkeit in Basel-Stadt» (durabilité à Bâle-Ville)

Il existe encore peu de littérature sur les processus de planification durable. L'OCDE a lancé une initiative visant à élaborer des instructions concrètes sur la manière dont les aspects environnementaux peuvent être intégrés dans le processus de planification aux niveaux stratégique et opérationnel, en mettant principalement l'accent sur les pays. En effet, l'OCDE considère que la politique budgétaire et fiscale est l'instrument le plus important dont disposent les gouvernements pour atteindre les objectifs environnementaux. La «budgétisation verte» doit aider les gouvernements à atteindre leurs objectifs environnementaux par le biais des mécanismes suivants:

- Évaluation de l'impact environnemental de la politique budgétaire et fiscale
- Vérification de la cohérence de cette politique avec les objectifs fixés
- Contribution à un débat éclairé et fondé sur des données probantes sur la croissance respectueuse de l'environnement⁸

2.1.4 Durabilité des marchés publics

En matière d'achat de biens et de services, les villes disposent d'un levier important pour rendre leurs activités plus durables. Ainsi, la Confédération décrit la durabilité des marchés publics comme un élément important pour atteindre les objectifs de développement durable (SDG) convenus dans le cadre de l'Agenda 2030.⁹ La durabilité des marchés publics doit permettre d'effectuer des achats aussi durables que possible – en d'autres termes, qu'ils aient le moins d'effets négatifs possible sur le plan écologique et social. Idéalement, des considérations environnementales et sociales sont intégrées dans l'ensemble du processus d'achat. Cela commence par l'évaluation des exigences relatives aux produits, aux services et aux bâtiments, se poursuit par la formulation de spécifications techniques et de critères d'attribution, et s'étend à la vérification de la livraison et du respect du contrat.¹⁰

Il n'existe pas de définition unique pour le terme «marché public durable». L'Union européenne (UE) le définit ainsi: «Un marché public durable correspond à un processus suivant lequel les organismes du secteur public visent le meilleur équilibre entre les trois piliers du développement durable – économique, social et écologique – lors de l'acquisition de biens, de services ou de travaux, à tous les stades du projet.»¹¹ Avec les principes directeurs pour des achats publics durables, l'administration fédérale a posé une base qui peut également servir de ligne directrice pour les villes.¹²

Des lignes directrices claires sur les marchés publics durables permettent aux villes d'aligner leurs dépenses actuelles sur les objectifs prioritaires de durabilité.

2.1.5 Placements durables, gestion immobilière et financement

Les villes disposent d'autres leviers pour atteindre leurs propres objectifs de durabilité grâce à leur comportement en matière d'investissement, à leur gestion immobilière et dans le cadre de l'acqui-

⁸ <http://www.oecd.org/environment/green-budgeting/>

⁹ <https://www.bkb.admin.ch/bkb/fr/home/oeffentliches-beschaffungswesen/nachhaltige-beschaffung.html>

¹⁰ PUSCH, Praktischer Umweltschutz: <https://oeffentlichebeschaffung.kompass-nachhaltigkeit.ch/fr/durabilite/lachat-durable>

¹¹ Ibid.

¹² https://www.bkb.admin.ch/dam/bkb/fr/dokumente/Oeffentliches_Beschaffungswesen/BKB_Leitsaetze_fr.pdf.download.pdf/BKB_Leitsaetze_fr.pdf

tion de fonds. Les fortunes les plus importantes sont généralement détenues par les caisses de pension municipales, qui sont des organisations indépendantes mais soumises au contrôle d'un conseil de fondation, auquel siègent généralement également des représentants de l'exécutif. Tant qu'il n'y a pas de conflits d'objectifs, il est parfaitement logique que les villes tiennent compte de leurs objectifs prioritaires dans la gestion de leur patrimoine.

Une part importante des dépenses des villes est liée à la gestion des biens immobiliers. Il est donc très important pour les villes de définir des objectifs de durabilité clairs pour la gestion des investissements immobiliers et qu'elles en tiennent compte dans la mise en œuvre.

L'acquisition de fonds pour des projets durables et respectueux de l'environnement par le biais d'obligations vertes («green bonds») a de plus en plus de succès. Elle permet ainsi d'obtenir de façon ciblée un financement pour des rénovations et des mesures d'efficacité énergétique à venir, mais peut également être utilisée pour financer de nouveaux bâtiments s'ils répondent à des critères environnementaux minimaux.

La présente publication se concentre sur les flux financiers dans le cadre d'investissements, de la gestion immobilière et de l'acquisition de fonds sur le marché des capitaux par le biais d'obligations vertes.

2.2 Définition de la finance durable

2.2.1 Principes de base du développement durable et de la finance durable

Le rapport Brundtland, publié en 1987, a mis l'accent sur la perspective à long terme de la durabilité: «Pour être durable, le développement doit répondre aux besoins de la génération présente sans compromettre la capacité des générations futures à répondre à leurs propres besoins.»

Très tôt, le secteur financier s'est vu confier la responsabilité de mettre en œuvre les objectifs de durabilité: Suite au Sommet de la Terre de 1992, l'Initiative financière du Programme des Nations Unies pour l'environnement (PNUE FI) a été lancée en tant que partenariat mondial entre le PNUE et le secteur financier. Le PNUE FI a contribué au lancement de diverses initiatives dans le contexte des finances durables («Sustainable Finance»), dans lesquelles les acteurs travaillent ensemble sur une base volontaire.¹³

Deux accords internationaux de 2015 représentent également des pierres angulaires et des défis importants pour le secteur financier: les 17 objectifs de développement durable («Sustainable Development Goals» – SDG) des Nations unies et l'accord de Paris sur le climat appellent tous deux à un changement significatif des flux d'investissements et de capitaux mondiaux.¹⁴

Les SDG, avec leurs 169 sous-objectifs, couvrent un large éventail de questions environnementales et sociales et ont été adoptés par tous les États membres des Nations unies (ONU) en septembre 2015. Ces derniers sont donc appelés à intégrer les objectifs mondiaux de l'Agenda 2030 dans des

¹³ Principles for Responsible Investment (PRI - Principes pour l'investissement responsable), Principles for Sustainable Insurance (PSI), die Sustainable Stock Exchange Initiative (SSE), Montreal Carbon Pledge (engagement sur le carbone de Montréal) et la Portfolio Decarbonization Coalition (coalition pour la décarbonisation du portefeuille) qui y est associée

¹⁴ Les sommes mentionnées pour les deux accords atteignent 90 000 milliards de dollars (voir http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/dom2016d1ipub_en.pdf)

stratégies nationales et à contribuer à leur mise en œuvre.¹⁵ Quelques semaines plus tard – en décembre 2015 – 195 pays se sont mis d'accord pour la première fois lors de la Conférence de Paris sur le climat (COP21) sur un accord juridiquement contraignant de protection du climat pour limiter la hausse de la température moyenne mondiale bien en deçà de 2 °C par rapport à l'ère préindustrielle, en visant une augmentation maximale de 1,5 °C. L'objectif est également d'orienter les flux financiers publics et privés vers un développement à faible émissions de gaz à effet de serre.¹⁶

2.2.2 Un système financier durable

«Un système financier est durable s'il contribue au développement durable et crée de la valeur en termes économiques, environnementaux et sociaux.»¹⁷ Le financement d'une économie durable comprend à la fois des mesures de soutien par la mise à disposition de moyens et de produits financiers (qui peuvent être utilisés, p. ex., pour financer des énergies propres et des infrastructures efficaces en matière d'utilisation des ressources) et des mesures restrictives par la réduction du financement des activités nuisibles (p. ex. en renonçant au financement des secteurs fossiles). L'Association suisse des banquiers souligne également que tant l'argent public que les flux financiers privés sont importants dans ce contexte et que tous deux doivent apporter une contribution substantielle au financement de l'avenir.¹⁸

En pratique, l'accent est mis sur les placements, alors que l'activité est nettement moins importante dans d'autres services financiers tels que les prêts ou les banques d'investissement. C'est également ce qui ressort de la brochure «Switzerland for Sustainable Finance»¹⁹, qui met en lumière les réalisations des acteurs suisses dans le domaine des investissements durables et des investissements à impact, dans lesquels la Suisse joue traditionnellement un rôle important.

2.2.3 Investissements durables

Selon Swiss Sustainable Finance (SSF), les investissements durables désignent toute approche d'investissement qui intègre de manière structurée des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans la sélection et la gestion des investissements. La conception des approches est très variée, car les investisseurs poursuivent des motifs différents:²⁰

- Respect des normes généralement admises et/ou de valeurs spécifiques à l'institution
- Amélioration du profil risque / rendement des placements
- Promotion du développement durable et des bonnes pratiques commerciales durables

¹⁵ <https://www.eda.admin.ch/deza/fr/home/ddc/strategie/2030-agenda-fuer-nachhaltige-entwicklung.html>

¹⁶ https://www.bafu.admin.ch/bafu/fr/home/themes/climat/info-specialistes/climat--affaires-internationales/l_accord-de-paris-sur-le-climat.html

¹⁷ Swiss Sustainable Finance, présentation de Sabine Döbeli, CEO, du 21 janvier 2020

¹⁸ Benz A., Mosberger H.R. (2020): Sustainable Finance. Association suisse des banquiers. Disponible sous: https://www.swissbanking.org/fr/themes/sujets-daffaires/finance-durable-sustainable-finance?set_language=fr

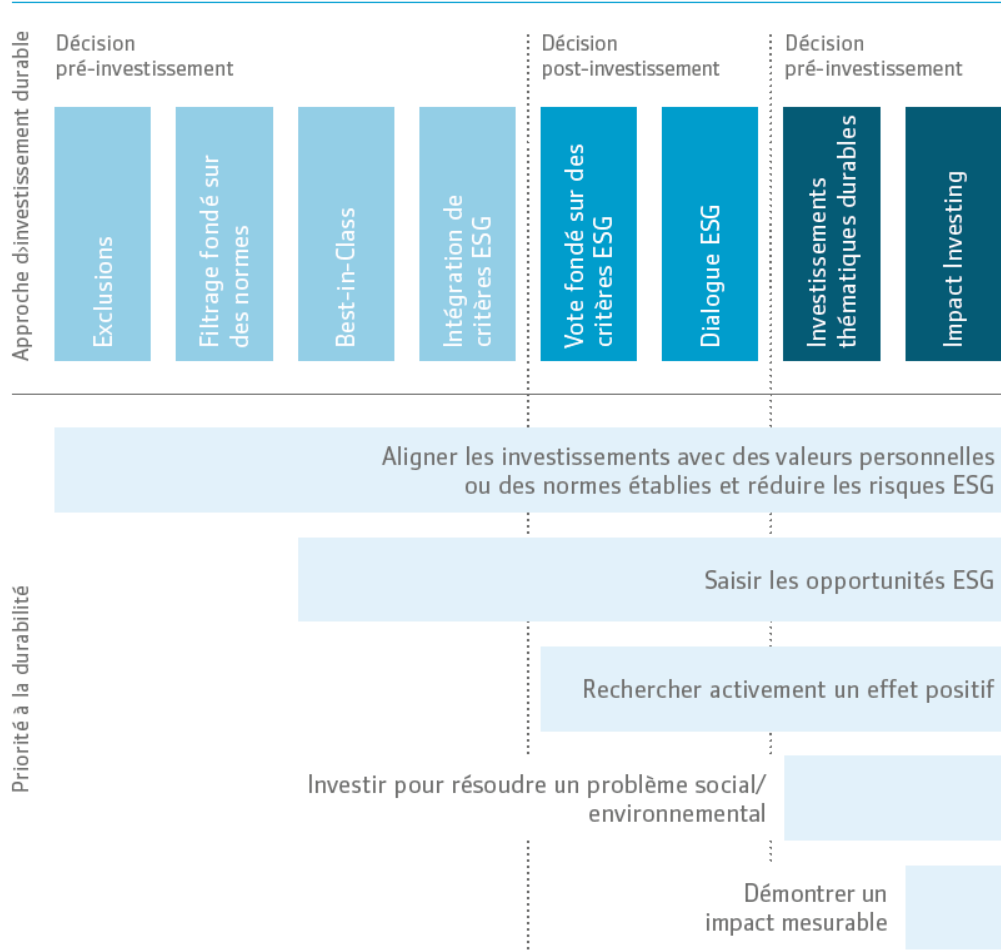
¹⁹ Swiss Sustainable Finance (2019): Switzerland for Sustainable Finance. – Transforming finance for a better world. Disponible sous: <https://www.sustainablefinance.ch/en/switzerland-for-sustainable-finance-content--1--3037--18901.html>

²⁰ Sur la base du guide SSF de l'investissement durable avec compléments. Disponible sous: https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/SSF_Guide_de_linvestissement_durable_2016_11_28_einseitig_Web.pdf

La part des produits durables a considérablement augmenté ces dernières années, comme l'illustre la dernière étude de marché suisse sur les placements durables en 2020.²¹ Le volume des fonds durables gérés par les gestionnaires d'actifs suisses a atteint 470 milliards de CHF fin 2019, soit un taux de croissance de 147 % par rapport à l'année précédente.

Concernant la catégorisation des placements durables, on peut distinguer différentes approches: stratégies dans lesquelles les droits de propriété des investisseurs sont utilisés (exercice des droits de vote ou engagement) et stratégies dans lesquelles des critères de durabilité sont appliqués dans l'allocation du portefeuille. Les stratégies d'investissement basées sur des critères d'exclusion excluent les entreprises qui sont actives dans des domaines commerciaux controversés (par le biais de critères d'exclusion tels que le tabac ou l'armement) ou qui se distinguent par des pratiques commerciales controversées (p. ex. des violations des droits de l'homme ou des infractions environnementales particulièrement graves). Une sélection d'investissements particulièrement durables peut soit être effectuée sur la base d'une approche «best-in-class», soit se concentrer sur des thèmes durables, c'est-à-dire sur des fournisseurs de produits et de services avantageux.

Illustration 1: catégorisation des approches d'investissement durables



Source: Swiss Sustainable Finance (2018)

²¹ Swiss Sustainable Finance (2020): Swiss Sustainable Investment Market Study 2020. Disponible sous: <https://www.sustainablefinance.ch/en/swiss-sustainable-investment-market-study-2020-content---1--3037--35722.html>

2.2.4 Financement durable (crédits)

Par rapport au secteur de l'investissement, la mise en œuvre de financements durables est moins prononcée: l'évaluation de 15 banques de détail suisses par le WWF a révélé que les solutions de financement écologiques sont bien moins avancées que dans le secteur des investissements et de la prévoyance. Il a également été constaté que les banques de détail suisses en sont «presque encore à leurs balbutiements» en ce qui concerne la gestion globale des risques écologiques de crédit et d'hypothèque, à quelques exceptions près telles que les grandes banques et une banque cantonale.²²

La tendance générale est à l'importance croissante de l'intégration de critères ESG comme élément intégrant d'une gestion globale des risques: l'examen de charges anciennes dans le cas des hypothèques est plausible car cet aspect environnemental est ancré dans le droit de la responsabilité. De nombreuses banques ont désormais des lignes directrices en matière de risque qui limitent le financement de certains secteurs et de projets dont l'empreinte est particulièrement négative.²³ Les banques actives au niveau international ont élaboré diverses lignes directrices qui traitent du financement d'activités controversées telles que le charbon, les sables bitumineux ou la production de pétrole et de gaz dans l'Arctique. Les ensembles de règles précisent les conditions d'exclusion du financement.²⁴ Les principes d'Équateur («Equator Principles»), adoptés en 2003, ont également créé une norme sectorielle avec un ensemble de règles volontaire pour le respect des normes environnementales et sociales dans le domaine du financement de projets.

Compte tenu des investissements nécessaires à la mise en œuvre des SDG et de l'accord de Paris sur le climat, il existe un besoin accru de financements ayant un impact durable immédiat, par exemple dans le domaine des infrastructures durables et résilientes au changement climatique. Les obligations vertes sont un exemple de développement réussi du marché: le terme obligation verte («green bond») décrit un titre à intérêt fixe utilisé pour lever des capitaux pour des activités visant à réduire ou à prévenir les dommages environnementaux ou climatiques. Les obligations vertes ont connu une évolution dynamique au cours des dix dernières années. Après l'émission des premières obligations vertes par la Banque mondiale en 2007, le volume annuel des nouvelles obligations vertes est passé à 234 milliards de dollars en 2019. Cela représente une augmentation de plus de 50 % par rapport à 2018. Cela porte le volume des obligations vertes à près de 750 milliards de dollars.²⁵

2.2.5 Sur la base du volontariat ou obligatoire?

La création de l'Initiative financière du Programme des Nations unies pour l'environnement (PNUE FI) et d'autres initiatives dans le cadre des Nations Unies montrent clairement que le secteur financier a pris depuis longtemps des initiatives volontaires pour promouvoir la finance durable. Dans le domaine de l'investissement, les Principes pour l'investissement responsable («Principles for Res-

²² Schwegler R., Amstutz C. (2017): Nachhaltigkeit im Schweizer Retailbanking. WWF. Disponible sous: <https://www.finanzen.ch/nachrichten/obligationen/rekordjahr-bei-green-bonds-1028866864>

²³ Swiss Banking (2019): Sustainable Finance, Positionspapier der SBVg, Schweizerische Bankiervereinigung. Disponible sous: <https://www.finanzen.ch/nachrichten/obligationen/rekordjahr-bei-green-bonds-1028866864>

²⁴ L'ONG Banktrack fournit une vue d'ensemble et une évaluation des politiques: <https://www.banktrack.org/search#category=banks&letter=u>

²⁵ <https://www.finanzen.ch/nachrichten/obligationen/rekordjahr-bei-green-bonds-1028866864>

possible Investments» – PRI), une organisation mondiale pour la promotion des investissements durables, a déclenché une forte dynamique. Dans l'intervalle, 2500 signataires se sont engagés à respecter les six principes de l'investissement responsable. Bien que la mise en œuvre de ces objectifs soit volontaire et non contraignante, il s'agit d'un processus d'amélioration continue. De nombreux gestionnaires d'actifs sont mis sous pression par leurs clients non seulement pour signer les PRI, mais aussi pour mettre en œuvre des mesures appropriées et fournir des rapports crédibles. Avec le lancement des Principes pour une banque responsable («Principles for Responsible Banking» – PRB) à l'automne 2019, plus de 130 banques se sont engagées à orienter stratégiquement leurs activités sur les SDG et l'accord de Paris sur le climat. Un cadre de mise en œuvre solide garantit la publication d'objectifs ambitieux et l'établissement de rapports sur la réalisation des objectifs.

La pression réglementaire augmente

En plus de cette autorégulation du marché, il existe une pression réglementaire supplémentaire: avec son plan d'action pour un financement durable (EU Action Plan on Sustainable Finance), l'UE a mis en place un ensemble complet de mesures réglementaires qui ont également un impact sur le marché financier suisse.²⁶

Sur cette base, une classification (taxonomie) des activités économiques classées comme durables a été créée à l'échelle de l'UE. En outre, un règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers oblige les acteurs des marchés financiers à davantage de transparence dans le domaine de la durabilité, et les préférences de la clientèle d'investissement doivent être déterminées dans le cadre d'un entretien de conseil. D'autres réglementations concernent les indices de référence du CO₂ ainsi que les labels de produits et les obligations vertes.

En Suisse, seules quelques exigences réglementaires ont été formulées jusqu'à présent dans le contexte du financement durable. Un rapport du Conseil fédéral de juin 2020²⁷ souligne que les efforts volontaires doivent être encouragés en priorité à l'heure actuelle, mais formule en même temps des attentes claires vis-à-vis de la branche. L'Office fédéral de l'environnement (OFEV) a déjà pris diverses initiatives pour sensibiliser les principaux acteurs du marché financier tels que les caisses de pension, les compagnies d'assurance et les gestionnaires d'actifs.²⁸ En outre, l'augmentation du nombre d'initiatives parlementaires dans le cadre du financement durable démontre un intérêt accru pour les mesures réglementaires.²⁹

2.3 Lien entre durabilité et performance

2.3.1 Des arguments clairs contre les vieux préjugés

La crainte des inconvénients liés aux performances des placements durables persiste dans l'esprit des investisseurs: dans l'enquête de Swiss Sustainable Finance sur les principaux obstacles à la mise en œuvre des stratégies d'investissement durable, les préoccupations relatives à la performance

²⁶ Une description du plan d'action de l'UE est disponible sous: https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/20191218_SSF_Focus_EU_Regulation_FINAL.pdf

²⁷ Conseil fédéral Le développement durable dans le secteur financier en Suisse. État des lieux et positionnement focalisés sur les aspects environnementaux, juin 2020

²⁸ 2015: Analyse des risques climatiques et des émissions nationales de gaz à effet de serre des fonds d'actions; 2017 et 2020: Analyse volontaire de la compatibilité climatique des portefeuilles des caisses de pension et des compagnies d'assurance ou des gestionnaires de fortune et des banques

²⁹ Voir: <https://www.sustainablefinance.ch/en/swiss-parliament-news-content---1--3090.html>

sont arrivées au premier rang chez les propriétaires d'actifs, devant les préoccupations relatives aux coûts supérieurs. Le préjugé est principalement basé sur la procédure traditionnellement répandue avec des critères d'exclusion: l'application de valeurs subjectives et l'exclusion de certains secteurs ou catégories d'investissement peuvent, en limitant la diversification, créer un portefeuille sous-optimal qui présente un risque inutilement élevé par rapport à un rendement attendu donné.³⁰

D'autre part, les investisseurs qui appliquent des critères ESG et les fournisseurs de produits correspondants font valoir les avantages et les opportunités de l'utilisation de critères extra-financiers. Ces derniers permettent de mieux comprendre le réseau complexe d'opportunités et de risques d'une entreprise ou d'autres investissements et de les évaluer avec plus de précision.³¹

Une étude comparant les évaluations ESG a clairement montré que les actions des entreprises ayant de bonnes performances ESG surpassent financièrement les actions des entreprises ayant des performances ESG plus faibles. La pertinence des facteurs ESG a été déterminée sur la base des critères du Sustainability Accounting Standards Board (SASB).³²

2.3.2 Les méta-études aboutissent à des résultats comparables

En plus des études qui évaluent certains facteurs environnementaux, sociaux ou de gouvernance par rapport à leurs conséquences financières, diverses méta-études proposent un résumé d'études primaires. Depuis les années 1970, la recherche sur la relation entre les performances ESG et les performances financières des entreprises («Corporate Financial Performance» – CFP) a connu une forte augmentation. L'avantage d'une méta-étude est qu'elle fournit un aperçu valable et objectif des résultats de la recherche, qui met en lumière différents axes et approches méthodologiques. Plusieurs études approfondies ont été menées dans l'espace germanophone ces dernières années, dont les analyses de l'Université de Hambourg sont examinées plus en détail ici:

Des chercheurs de l'Université de Hambourg (en coopération avec le gestionnaire de fortune DWS) ont étudié la relation entre les performances ESG et la CFP des entreprises dans le cadre de deux méta-études (2015 et 2018). La première étude en 2015, basée sur une analyse de la littérature universitaire depuis 1970, a révélé que la majorité des plus de 2000 études empiriques sur les ESG et la CFP ont trouvé une corrélation positive entre les deux aspects. Plus de 90 % de toutes les études montrent une influence neutre ou positive. Moins d'une étude sur dix analysée par les scientifiques voit les entreprises ou les titres durables en position défavorable.³³ Un effet positif a été observé en particulier pour les actions et même de manière conséquente pour les titres à intérêt fixe (63,9 % des études) et l'immobilier (71,4 % des études).

L'étude de suivi de 2018 a montré qu'il existe une corrélation ESG-CFP très significative, positive, solide et bilatérale. L'importance de la corrélation est tout aussi élevée pour les facteurs environnementaux et sociaux.

³⁰ Zanker (2016): *La performance des placements durables*. Dans: *Swiss Sustainable Finance: Guide de l'investissement durable*.

³¹ Hässler, R. & Wilhelm, A. (2019): *Nachhaltige Kapitalanlagen – Eine Einstiegshilfe*. Berlin: Forum Nachhaltige Geldanlagen.

³² Khan, M., Serafeim, G. & Yoon, A. (2015): *Corporate sustainability. First evidence on materiality*. *The Accounting Review*.

³³ Friede, G., Busch, T. & Bassen, A. (2015): *ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies*, *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5:4, 210-233

2.3.3 La comparaison entre les fonds de développement durable et les fonds conventionnels donne des résultats mitigés

Les nombreuses études comparant les fonds durables aux fonds conventionnels permettent de conclure, en résumé, qu'il n'y a pas de différence de performance significative entre les deux catégories.³⁴ Toutefois, des différences ont été constatées dans les stratégies d'investissement durable appliquées: les études comparant différents fonds de développement durable sont souvent arrivées à la conclusion que la méthode d'examen utilisée a une influence significative sur les performances. Certaines études attribuent les meilleurs rendements aux fonds ayant les approches «best-in-class» en raison des avantages de la composition du portefeuille ou de l'univers d'investissement dans ce contexte.³⁵

Si la plupart des études sont disponibles pour les actions par rapport aux autres classes d'actifs, il existe également de nombreuses preuves qu'une performance ESG supérieure pour les obligations est associée à de meilleures notations de crédit et à des écarts plus faibles. Pour les obligations d'État également, il a pu être clairement démontré que la performance ESG a un impact positif sur le risque de crédit et la performance.³⁶

Une analyse d'Absolute Research sur les obligations d'entreprises européennes³⁷ montre une plus grande stabilité des fonds durables. Sur une période de trois ans (juin 2016-2019), les fonds de développement durable actifs n'ont pas perdu plus de 2,7 %; les gestionnaires traditionnels ont perdu en moyenne -3,1 % sur la même période, et même près de -20 % dans des cas extrêmes. Il en a été déduit que la prise en compte de la durabilité peut aider à éviter les risques non compensés et donc à mieux se protéger contre les évolutions défavorables.

Durant la chute des cours sur les marchés boursiers à la suite de la crise du coronavirus, les placements durables s'en sont clairement mieux sortis. D'une part, cela a concerné les volumes: selon l'agence de notation de fonds Morningstar, les fonds ESG ont même pu enregistrer des entrées nettes de 30,1 milliards d'euros, tandis que les fonds conventionnels ont subi des sorties de 178,2 milliards d'euros.³⁸ D'autre part, diverses études montrent également des avantages en termes de performance des fonds durables par rapport aux fonds conventionnels: selon une analyse de plus de 2000 fonds d'actions par Scope, les fonds d'actions durables dans toutes les régions du monde (Europe, Amérique du Nord et marchés émergents) ont perdu moins de valeur que leurs homologues conventionnels au cours du premier trimestre 2020.³⁹ Cet effet s'est avéré particulièrement marqué en Europe. En outre, tous les fonds durables (à l'exception des fonds des marchés émergents) ont

³⁴ Zanker (2018), p. 11

³⁵ Kleine, J., Krautbauer, M. & Weller, T. (2013): *Nachhaltige Investments aus dem Blick der Wissenschaft: Leistungsversprechen und Realität, Analysebericht*. Research Center for Financial Services der Steinbeis Hochschule Berlin.

³⁶ Zanker (2018), p. 11; Zanker (2016), p. 19

³⁷ Busak, M., Schlimper, H. (2019): *Performance von ESG-Strategien – Case Study Unternehmensanleihen*. In: Haessler/ Wilhelm: *Nachhaltige Kapitalanlagen – eine Einstiegshilfe*.

³⁸ Voir: <https://www.fondsprofessionell.de/news/maerkte/headline/morningstar-nachhaltigkeitsfonds-kommen-mit-leichten-blessuren-davon-197276/>

³⁹ Voir: <https://www.institutional-money.com/news/maerkte/headline/nachhaltige-aktienfonds-sind-in-der-corona-krise-widerstandsfahiger-197401/>

dépassé leurs indices de référence durant cette période. En outre, les fonds de développement durable actifs (dans toutes les régions sauf en Amérique du Nord) se sont avérés plus résistants que les produits de développement durable passifs.

La comparaison entre les fonds actifs et les produits passifs pendant la crise met en évidence un autre point qui a un impact significatif sur la performance. Traditionnellement, les fonds durables ont des frais légèrement plus élevés que les fonds traditionnels, que les fournisseurs justifient par des dépenses plus élevées pour la recherche ESG supplémentaire. La tendance à la baisse des frais dans le secteur des fonds a réduit les frais absolus, de sorte que les fonds de développement durable ont aujourd'hui souvent une structure de frais similaire à celle des fonds conventionnels. La plus grande pénétration des produits passifs à faible coût exerce une pression supplémentaire sur les frais. Dans le cas des produits indexés durables gérés passivement par des fournisseurs établis, on peut également constater que leurs frais sont passés de 0,58 % à 0,17 % ces dernières années grâce à une croissance significative des volumes.⁴⁰ Ainsi, la différence avec les frais des produits conventionnels a encore diminué.

2.4 Changement climatique et finances

Des années avant le mouvement «Fridays for Future» et les manifestations mondiales en faveur de mesures globales de protection du climat, les principaux représentants des marchés financiers avaient déjà montré les risques du changement climatique. En particulier, Marc Carney, le gouverneur historique de la Banque d'Angleterre et chef du Conseil de stabilité financière, a appelé à une meilleure gestion des risques climatiques et a préparé le secteur financier aux futurs tests de résistance avec des scénarios climatiques.

Entre-temps, de plus en plus d'investisseurs ont reconnu que l'objectif de deux degrés convenu à Paris aura des conséquences politiques et économiques. La transition nécessaire de l'économie remettra en question le modèle commercial de certaines branches et aura donc un impact sur les marchés et les placements de capitaux. Les investisseurs sont appelés à identifier correctement les risques liés au changement climatique et à les intégrer dans leurs décisions. Il faut distinguer différents niveaux de risques climatiques: d'une part, les risques physiques découlant du changement climatique lui-même, par exemple de l'élévation du niveau de la mer ou de phénomènes météorologiques extrêmes. Il existe également des risques de transition tels que les risques de responsabilité pour les entreprises en raison des nouvelles réglementations plus strictes. Pour les investisseurs, les risques réglementaires liés aux mesures de politique climatique sont particulièrement importants: cela inclut également les risques liés aux actifs ayant perdu leur valeur, tels que les réserves de combustibles fossiles (appelés «actifs échoués»). Des secteurs tels que l'industrie du charbon, les producteurs d'électricité, l'industrie pétrolière et l'industrie automobile, et donc leurs investisseurs, peuvent être fortement touchés.

2.4.1 Prise en compte des risques climatiques dans le cadre de la responsabilité fiduciaire

Dès 2015, le rapport «Fiduciary duty in the 21st century», commandé par PRI et le PNUE FI, a conclu que la non inclusion des moteurs de valeur à long terme tels que les questions environnementales,

⁴⁰ Stüttgen, M. & Mattmann, B. (2019): *IFZ Sustainable Investments Studie 2019*. Institut für Finanzdienstleistungen Zug. Téléchargement sous: www.hslu.ch/ifz

sociales et de gouvernance dans les décisions d'investissement constituait une violation de l'obligation fiduciaire.

Même s'il n'existe pas encore en Suisse d'exigences réglementaires à ce sujet et sur la manière dont les risques climatiques doivent être pris en compte par les acteurs financiers, diverses recommandations appelant à se pencher sur la question ont été formulées: l'Association Suisse des Institutions de Prévoyance ASIP recommande dans son guide d'investissement de juillet 2018: «Les risques ESG et les risques climatiques font partie des risques économiques et doivent être analysés en conséquence dans le cadre de la définition de la stratégie d'investissement».

En outre, divers avis d'experts ont été publiés ces dernières années sur la mesure dans laquelle les risques climatiques doivent être pris en compte en tant qu'élément de la responsabilité fiduciaire des investisseurs. Selon l'expertise publiée fin 2018 par Niederer Kraft Frey à la demande de l'Alliance climatique suisse, la prise en compte des risques climatiques fait également partie du devoir de diligence des caisses de pension si l'on suppose qu'ils entraînent des risques d'investissement importants.⁴¹ Le devoir de diligence concerne la définition de la stratégie d'investissement dans le règlement d'investissement, le choix des placements et leur diversification.

Dans le rapport «Berücksichtigung von Klimarisiken und -wirkungen auf dem Finanzmarkt» (prise en compte des risques climatiques et des effets sur le marché financier), l'obligation pour les différents acteurs du marché financier de prendre en compte les risques climatiques et les règles de transparence a été étudiée fin octobre 2019.⁴² L'avis de droit commandé par l'Office fédéral de l'environnement (OFEV) montre que les acteurs des marchés financiers doivent dès aujourd'hui tenir compte de ces risques. Selon le rapport, la législation actuelle stipule implicitement que les acteurs des marchés financiers doivent prendre en compte les risques liés au changement climatique. Toutefois, il ne s'agit pas d'une disposition explicite: les acteurs des marchés financiers doivent accorder une attention particulière aux risques climatiques si la loi les oblige à inclure tous les risques importants. C'est le cas lors du calcul des fonds propres requis, mais aussi dans la gestion des risques.

Dans un autre rapport d'expert commandé par le WWF Suisse, le cabinet d'avocats MME a clarifié les effets du changement climatique sur les obligations fiduciaires des prestataires de services financiers:⁴³ les risques climatiques doivent être inclus dans le processus de gestion des risques au vu des règles de conduite existantes en matière de surveillance. Il existe un devoir d'information sur les risques climatiques importants d'un placement ou d'une stratégie d'investissement convenu.

Même si les risques climatiques comptent parmi les risques les plus importants en matière de durabilité et sont plus faciles à mesurer que les autres questions de durabilité, nous ne pensons pas qu'il soit approprié de se concentrer uniquement sur ce sujet. Une stratégie climatique devrait plutôt faire partie intégrante d'une stratégie globale de durabilité.

⁴¹ <https://uploads.strikinglycdn.com/files/34f940bo-96co-4f50-829b-c453ea27ade2/181012%20Rechtsgutachten%20an%20Klima-Allianz%20Schweiz%20betr.%20Klimarisiken%20in%20de....pdf>

⁴² <https://www.bafu.admin.ch/bafu/fr/home/themes/climat/droit/avis.html>

⁴³ https://www.mme.ch/de/magazin/klimawandel_treuhaenderische_plichten_fuer_finanzdienstleister/

2.4.2 Initiatives des investisseurs dans le domaine du climat

Comme de nombreux acteurs du marché estiment que la transparence est la condition préalable essentielle à une compréhension et une gestion systématiques des risques liés au climat, diverses initiatives ont été lancées pour améliorer la situation de l'information au niveau des entreprises (pour un aperçu, voir le tableau 1 à la fin de ce chapitre).

TCFD (Task Force on Climate-Related Financial Disclosures)⁴⁴

La TCFD a été créée par le Financial Stability Board (FSB) en 2015 pour améliorer la divulgation cohérente des risques financiers liés au climat sur une base volontaire. Les entreprises sont invitées à analyser et à évaluer les opportunités et les risques découlant du changement climatique. Grâce à la présentation correspondante dans leurs rapports d'activité et financiers et à la comparabilité accrue entre les entreprises, la situation des institutions financières en matière d'information s'améliore également. Cela leur permet de calculer plus précisément le degré d'exposition aux risques et opportunités liés au climat.

Après un travail préparatoire intensif, les recommandations de la TCFD pour un reporting climatique efficace ont été publiées en juin 2017. Elles sont classées en quatre domaines thématiques: gouvernance, stratégie, gestion des risques ainsi que chiffres clés et objectifs. Le cadre de reporting de la TCFD est utilisé comme référence par plusieurs autres initiatives. Ainsi, depuis 2020, les signataires des PRI sont tenus d'inclure dans leur rapport annuel des informations conformes à la TCFD.

CDP (Carbon Disclosure Project)⁴⁵

Depuis le début du millénaire, les investisseurs institutionnels et les gestionnaires d'actifs ont uni leurs forces au sein du CDP pour encourager les entreprises à publier des données environnementales telles que les émissions de gaz à effet de serre ou la consommation d'eau. Les données sont collectées sur une base volontaire à l'aide de questionnaires standardisés et constituent désormais la plus grande base de données au monde sur les émissions de CO₂, les risques climatiques et les objectifs et stratégies de réduction des entreprises.

Dans le même temps, plus de 850 villes (dont Bâle) communiquent également leurs données climatiques et environnementales au CDP. Ces données doivent les aider à identifier les risques et les opportunités du changement climatique pour leurs citoyens et leurs entreprises. En outre, la collecte de données est destinée à faciliter le propre contrôle de l'entreprise à ce sujet et à stimuler les améliorations par l'évaluation comparative et l'échange de bonnes pratiques.

Outre les exigences de rapport des entreprises, le CDP a également renforcé les exigences de transparence liées au climat de la part des investisseurs.

Montreal Carbon Pledge⁴⁶

Dans le cadre du Montreal Carbon Pledge, les signataires s'engagent à mesurer l'empreinte carbone de leur portefeuille sur une base annuelle et à en publier les résultats. Lancée en 2014 par le PNUE FI et PRI, l'initiative vise à réduire l'empreinte carbone des portefeuilles sur le long terme grâce à une

⁴⁴ <https://www.fsb-tcfd.org/>

⁴⁵ <https://www.cdp.net/en>

⁴⁶ <https://montrealpledge.org>

transparence accrue. Parmi les plus de 120 signataires figurent diverses entreprises suisses telles que la Banque cantonale de Bâle-Campagne, la ZKB, la Fondation Ethos et LGT Capital Partners.

En outre, des alliances d'investisseurs ont été mises en place pour réaliser des progrès concrets dans la réduction des risques climatiques, tant pour les émetteurs concernés que dans leurs propres portefeuilles.

Climate Action 100+⁴⁷

Avec l'initiative Climate Action 100+, quelque 450 investisseurs (menés par PRI et d'autres alliances d'investisseurs) appellent les 100 plus gros émetteurs de gaz à effet de serre au monde à changer leurs modèles économiques à terme. Étant donné que ces 100 entreprises sont ensemble responsables d'environ deux tiers des émissions mondiales de gaz à effet de serre, leur réflexion stratégique est extrêmement pertinente pour atteindre les objectifs climatiques de Paris. En outre, 60 autres entreprises disposant d'un grand pouvoir de levier pour favoriser la transition vers l'énergie propre sont contactées.

Parmi les plus de 450 signataires, diverses caisses de pension suisses sont représentées aux côtés de plusieurs gestionnaires d'actifs et banques suisses.

Investor Decarbonisation Initiative (ShareAction)⁴⁸

L'Investor Decarbonisation Initiative, fondée en 2018, vise à inciter les entreprises à se fixer des objectifs ambitieux en accord avec les objectifs climatiques de Paris en réunissant des investisseurs institutionnels. Sous la coordination de ShareAction, les investisseurs, avec d'autres ONG, exigent également des engagements concrets de la part des entreprises sur les énergies renouvelables, le doublement de la productivité énergétique et la mobilité électrique. Comme mesures concrètes, des résolutions d'actionnaires sont introduites dans les entreprises du secteur des énergies fossiles ou dans les banques en tant que financeurs de transactions générant beaucoup d'émissions. L'initiative a reçu un soutien assez large de la part d'institutions de prévoyance suisses et de différentes banques.

Net Zero Asset Owner Alliance⁴⁹

Les membres de la Net Zero Asset Owner Alliance convoquée par l'ONU s'engagent quant à eux à prendre des mesures ambitieuses: réduire à zéro les émissions nettes de gaz à effet de serre de leurs portefeuilles d'investissements d'ici 2050. Actuellement, plus de vingt investisseurs, dont de nombreuses compagnies d'assurance telles que Swiss Re ou Zurich, prennent conjointement des mesures pour orienter leurs portefeuilles (avec un volume total de 4600 milliards de dollars d'actifs gérés) sur une trajectoire de réduction vers un scénario de 1,5°C conformément à l'accord de Paris sur le climat. Lors de la mise en œuvre, les membres sont libres de choisir d'atteindre l'objectif en ajustant la répartition stratégique des actifs, par des investissements à faibles émissions de carbone, en excluant les combustibles fossiles ou par des activités d'engagement.

⁴⁷ <http://www.climateaction100.org>

⁴⁸ <https://shareaction.org/decarbonise/>

⁴⁹ <https://www.unepfi.org/net-zero-alliance/>

Tableau 1: aperçu des initiatives d'investisseurs

INITIATIVE	BUT DE L'INITIATIVE	ACTEURS
Carbon Disclosure Project	Amélioration des données des entreprises sur le CO ₂	Entreprises Villes
Montreal Carbon Pledge	Plus grande transparence sur les propres portefeuilles	Propriétaires d'actifs Gestionnaires d'actifs
Climate Action 100+	Faire pression sur les plus gros émetteurs mondiaux	Propriétaires d'actifs Gestionnaires d'actifs
Investor Decarbonisation Initiative (ShareAction)	Faire pression sur les entreprises et les banques	Propriétaires d'actifs Gestionnaires d'actifs
Net Zero Asset Owner Alliance	Réduction des émissions de gaz à effet de serre des propres portefeuilles	Grands propriétaires d'actifs (compagnies d'assurance et caisses de pension)

3. Recommandations pour une gestion durable des finances des villes

3.1 La gestion durable appliquée à la trésorerie et aux actifs

3.1.1 Introduction

Les villes et les communes connaissent un flux constant d'entrées et de sorties de ressources financières, qu'elles doivent gérer de manière optimale afin d'assurer un équilibre entre les entrées et les sorties d'argent.

Pour la plupart des villes, les principales sources de revenus sont:

- Les recettes fiscales
- Les taxes
- Les revenus de transfert
- Les revenus des placements immobiliers
- Les legs, donations ou autres

Les ressources financières des villes proviennent essentiellement de la manne fiscale. Si ces ressources ainsi que d'autres sources de revenus et les flux de liquidités disponibles ne suffisent pas, les villes doivent les compléter par l'endettement pour payer les dépenses courantes ou financer les investissements nécessaires afin d'assurer le bon fonctionnement de la ville et de maintenir les infrastructures.

L'un des rôles importants d'une ville est de garantir une gestion financière saine qui assure à ses habitants certaines prestations en retour du paiement de l'impôt. Une ville doit se doter d'une politique stricte et efficiente tant pour la gestion de sa trésorerie que pour la congruence des actifs et des passifs afin d'optimiser les entrées et sorties d'argent en fonction des échéances. Les fluctuations économiques et démographiques ne facilitent pas la tâche; cela demande une capacité d'anticipation et un suivi budgétaire performants.

D'autre part, la plupart des villes suisses sont engagées pour le développement durable, en se fixant une stratégie et des objectifs en lien étroit avec les enjeux environnementaux et sociaux. Ces villes engagées ambitionnent d'appliquer ces principes à l'ensemble de leurs activités et opérations.

Le défi des villes est de concilier ces deux exigences de manière harmonieuse et d'appliquer également des critères de durabilité à la gestion des liquidités et des investissements à long terme.

3.1.2 Application des principes de durabilité dans la gestion des actifs municipaux

La mise en œuvre des principes de durabilité varie fortement selon les caractéristiques des avoirs disponibles. En effet, c'est avant tout l'horizon temporel qui va déterminer dans quelle mesure appliquer les critères ESG. La gestion de la trésorerie à court terme requiert des approches pragmatiques pour prendre en compte les aspects de durabilité. L'application des principes de durabilité est plus simple avec les placements immobiliers à moyen et à long terme. Cependant, comme les villes ne disposent de telles ressources que dans des cas exceptionnels (p. ex. grâce à des donations ou des legs), les approches correspondantes ne sont traitées que superficiellement ici et seront examinées plus en détail au chapitre 4, qui aborde les fonds de pension municipaux.

Voici quelques possibilités de gérer les actifs de la ville de manière responsable – en accord avec la politique de développement durable de la ville et en fonction de l'horizon temporel.

Gestion à court terme

La recherche d'optimisation systématique des liquidités afin de limiter les coûts ou les pertes d'opportunité ne laisse au responsable financier des villes que peu de marge de manœuvre pour prendre en considération les critères ESG. Néanmoins, il est utile de rappeler les bonnes pratiques suivantes en matière d'investissement:

- **Liquidités:** il est possible de choisir des banques depositaires engagées pour le développement durable, c.-à-d. des institutions bancaires qui ont établi une politique de responsabilité sociétale et disposent d'une offre d'investissement responsable. Ce filtre doit être appliqué en amont lors de la sélection de prestataires externes, en complément des critères de solidité financière.
- **Marché monétaire:** considérer les placements fiduciaires en sélectionnant de préférence des contreparties qui respectent les exigences précédemment énoncées, et/ou se conforment aux éventuels critères d'exclusion définis par la ville.
- **Obligations à court terme:** sélectionner des émetteurs (États ou organisations internationales) qui suivent les bonnes pratiques ESG et/ou se conforment aux éventuels critères d'exclusion définis par la ville.

Gestion à moyen et long terme

La plupart des villes ne disposent pas d'actifs propres investis à moyen ou à long terme – à l'exception des placements dans leur caisse de pension. Certaines villes disposent de fonds spéciaux issus de legs et de donations (exemple: voir l'encart p. 22). Cette catégorie d'avoirs très stable et non soumise aux aléas budgétaires est parfaitement adaptée à une logique d'investissement à moyen et long terme.

Pour ces capitaux disposant d'un horizon de long terme, il est beaucoup plus aisé et logique d'appliquer une politique d'investissement durable et de mesurer, sur la durée, les impacts positifs environnementaux et sociaux.⁵⁰

- **Obligations à moyen et long terme**
 - Privilégier les fonds ou les gérants actifs ayant mis en place une approche durable ambitieuse et dûment appliquée.
 - pour les lignes directes: sélectionner des émetteurs (entreprises, États ou organisations internationales) qui suivent les bonnes pratiques ESG et/ou se conforment aux éventuels critères d'exclusion. Opter aussi pour des obligations avec impact (green or social bonds)⁵¹ – détail au chapitre suivant 3.3).
- **Actions cotées (CHF et international)**
 - pour les fonds, privilégier des gérants actifs ayant mis en place une approche durable effective (p. ex. Best-in-class / intégration ESG) ou des approches thématiques (p. ex. énergies propres – gestion de l'eau – enjeux démographiques).

⁵⁰ Une vue d'ensemble complète des approches d'investissement durables est proposée au chapitre 4.3

⁵¹ Nouvelle forme d'obligations, dont l'objectif est de générer des effets environnementaux ou sociaux positifs et mesurables

- pour les lignes directes: en fonction des sensibilités, sélectionner des entreprises qui innovent, qui adoptent de bonnes pratiques ESG et/ou qui ne sont pas sujettes à des controverses majeures. Droit de vote et dialogue: opter pour l'exercice des droits de vote et pour un dialogue actif avec les entreprises afin d'exercer une influence positive sur les aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance.
- **Investissements alternatifs** (capital-investissement privé, infrastructure et immobilier): ordinairement, ces actifs se caractérisent par une liquidité limitée. Ils sont donc généralement inadaptés pour ce type de gestion.

Le détail et l'explicatif concernant ces diverses approches ESG sont disponibles dans le chapitre 4.3

Approche de la Ville de Genève concernant la gestion des legs

En 2010 déjà, la Ville de Genève instaurait le principe d'investissement socialement responsable. Une charte éthique a été adoptée afin de cadrer la stratégie de placement de ses fonds spéciaux issus de legs. Au fil des ans, la municipalité a reçu des donations, pour un montant qui atteint actuellement près de 40 millions de francs.

Pour la ville, il s'agit de faire fructifier ce capital en accord avec les principes du développement durable. Les principes définis dans la charte éthique privilégient les bonnes pratiques «best-in-class» et excluent tout investissement qui relève de l'armement, du nucléaire ou de la pornographie. Au lancement de cette charte, le marché était encore pauvre en solutions. «Il existe aujourd'hui de nombreux produits financiers qui répondent à des critères sociaux, environnementaux et de gouvernance. Notre démarche s'est matérialisée en bonne partie par la sélection de gérants de fonds qui s'appuient sur les critères définis», précise Philippe Krebs, de la direction du Département des finances. Reste que les fonds spéciaux de la Ville de Genève ne pèsent pas lourd dans la gigantesque valse mondiale de flux financiers. La conseillère administrative et maire de la ville de Genève, Sandrine Salerno, reconnaît le caractère symbolique de ce geste: «Créer une dynamique. Ce petit pas vise avant tout à montrer qu'une alternative à la finance traditionnelle existe. On espère que d'autres collectivités publiques et des investisseurs institutionnels vont nous suivre.»

Résumé des recommandations d'action concernant la gestion durable des liquidités et des actifs

- 1) Considérez l'horizon temporel et déterminez la mesure dans laquelle les critères ESG peuvent être appliqués:
 - Fonds placés à court terme: faible marge de manœuvre.
 - Fonds placés à moyen et long terme (obligations et actions cotées): Possibilités.
- 2) Mise sur des gestionnaires de fortune actifs qui poursuivent une approche durable et ambitieuse.
- 3) Définissez éventuellement des critères d'exclusion.
- 4) Choisissez des émetteurs ou des entreprises qui appliquent de bonnes pratiques ESG et/ou qui ne provoquent pas de grands débats controversés.
- 5) Exercez vos droits de vote et entretenez un dialogue actif avec les entreprises.

3.2 Focus sur les activités de désinvestissement des investisseurs communaux dans le domaine du climat

Le «désinvestissement» s'est imposé – notamment dans l'espace anglo-saxon – comme un terme décrivant l'exclusion de certaines entreprises d'un portefeuille d'investissement sur la base de certains critères dans le cadre de vastes campagnes. Le désinvestissement a été organisé pour la première fois dans les années 1980 sous la forme d'un boycott économique contre le régime d'apartheid sud-africain, les investisseurs publics étant invités à retirer tous les fonds des placements sud-africains. Depuis environ 2010, une campagne mondiale lancée aux États-Unis milite pour la vente de titres de sociétés dont le chiffre d'affaires est principalement lié aux énergies fossiles. Début 2013, des campagnes correspondantes étaient déjà menées dans 210 universités américaines. Jusqu'en mai 2020, selon Fossil Free, près de 1200 investisseurs institutionnels à travers le monde se sont engagés en faveur des activités de désinvestissement dans le domaine du climat.⁵² Parmi ceux-ci, les fondations et groupes religieux ainsi que les établissements de formation constituent la majorité avec environ 60 %. En outre, de nombreuses villes et régions ont adhéré et représentent 14 % des investisseurs ayant pris des décisions de désinvestissement dans le domaine du climat. Des caisses de pension (13 %) et des entreprises, notamment des banques et des compagnies d'assurance, ont également annoncé l'exclusion des entreprises des secteurs des agents énergétiques fossiles et du charbon. En Suisse, plusieurs caisses de pension publiques ainsi que des fondations collectives, des institutions ecclésiastiques ainsi que deux banques et deux compagnies d'assurance ont rejoint le mouvement «Fossil Free».

De plus en plus de villes ont des approches de désinvestissement

Comme le mouvement de désinvestissement lié au climat se répand rapidement, en particulier au Canada et en Australie ou en Nouvelle-Zélande, le nombre de villes qui excluent spécifiquement les entreprises du secteur des énergies fossiles est particulièrement élevé dans ces pays. En Europe,

⁵² 350 org (2020): *1000+ Divestment Commitments*. <https://gofossilfree.org/divestment/commitments/>

plus de 70 villes dans huit pays, principalement en Europe centrale et du Nord, ont maintenant adopté une décision de désinvestissement climatique. En France notamment, à l'occasion de la Conférence mondiale sur le climat à Paris en 2015, de nombreuses villes ont décidé de vendre ce type d'entreprises de leur portefeuille. Il convient de noter que, d'un point de vue mondial, tant les capitales et les grandes villes connues comme Paris, New York, San Francisco, Sydney ou Berlin que les villes et communes plus petites ont pris une décision de désinvestissement correspondante. Le désinvestissement ne dépend donc pas de la taille des villes.

Un projet destiné aux villes allemandes permet d'échanger des expériences

En Allemagne, le projet «Klimafreundlich Investieren. Kommunales Divestment und Re-Investment» (Investir de façon respectueuse du climat. Désinvestissement et réinvestissement communal) est en cours depuis 2018, avec le soutien du ministère fédéral de l'environnement.⁵³ L'accent y est mis sur l'importance des stratégies d'investissement des grandes villes, qui en Allemagne gèrent souvent directement leurs œuvres de prévoyance. À l'été 2020, le guide «Nachhaltige kommunale Finanzen» (Finances communales durables) a également été publié.⁵⁴ Un dialogue constructif entre les pionniers, les experts et les autres acteurs doit apporter un soutien aux désinvestissements et aux réinvestissements communaux (réinvestissement des fonds libérés) et éliminer les obstacles. Un autre objectif consiste à aider et accompagner les villes dans l'analyse de leurs investissements financiers dans une perspective climatique et durable et à exploiter les possibilités de réinvestissement alternatives et respectueuses du climat pour remplir leur responsabilité fiduciaire et renforcer la protection du climat.

Jusqu'à présent, onze villes allemandes ont pris la décision politique d'exclure de leur portefeuille les entreprises dans le domaine de l'énergie fossile: après Münster en 2014, des villes plus importantes comme Berlin ou Stuttgart sont maintenant également actives. L'étendue de leurs activités est très variée: si parfois seuls les fonds d'investissement des œuvres de prévoyance / caisses de pension sont concernés, la Ville de Heidelberg a également défini les principes de durabilité pour ses propres emprunts, privilégiant les relations d'affaires avec des banques ayant une politique climatique progressiste. La ville de Nuremberg a également défini l'extraction du charbon et du pétrole dans sa directive d'investissement pour la gestion des moyens financiers et des fondations avec et sans capacité juridique. Il existe également des différences dans l'étendue du désinvestissement climatique, par exemple entre Leipzig, où seules les entreprises du domaine de la production de gaz de schiste ou de l'utilisation de l'énergie au charbon sont exclues, et Bonn ou Brême, où les agents énergétiques fossiles sont complètement écartés des portefeuilles.

Processus de désinvestissement climatique souvent comparable

Malgré les différences d'étendue, un schéma de base comparable apparaît dans les processus de désinvestissement climatique des villes pionnières allemandes: dans de nombreux cas, l'initiative de désinvestissement a été stimulée par le travail de campagne d'organisations locales telles que des groupes du mouvement Fossil Free. Par la suite, le thème du désinvestissement a été repris par les

⁵³ Adelphi, Forum Nachhaltige Geldanlagen (2020): *Klimafreundlich Investieren. Kommunales Divestment und Re-Investment*. <https://kommunales-divestment.de>

⁵⁴ https://kommunales-divestment.de/sites/kommunales-divestment.de/files/documents/divestment_leitfaden_web.pdf

groupes politiques au sein des conseils municipaux où il fait l'objet d'un débat politique. Puis, ensuite, par des demandes relatives à leurs placements et aux stratégies d'investissement existantes, les administrations municipales, en particulier les services financiers, ont été confrontées à cette question. Dans leur processus de consultation et de décision interne, les villes se sont souvent appuyées sur des évaluations et des conseils extérieurs, par exemple d'une commission d'enquête, ainsi que sur la consultation de directives d'investissement durable d'autres villes et de guides ecclésiastiques sur les investissements éthiques.

En fonction de la nature de leurs investissements, les villes ont ensuite pris une décision de désinvestissement correspondante. Des lignes directrices et des critères d'investissement concrets y ont été établis, ou des agences externes ont été chargées d'élaborer de telles lignes directrices à l'intention de leurs gestionnaires de fortune. Dans le cadre du processus de gestion des investissements, elles ont ensuite mis en œuvre la décision respective et réinvesti les placements municipaux selon des critères durables. Dans la plupart des cas, des stratégies d'investissement durable largement diversifiées, telles que des approches «best-in-class» ou des critères d'exclusion individuels, sont appliquées. Lors du placement des fonds des caisses de pension de différents Länder allemands, un indice a également été calculé (comme variante) excluant les entreprises d'extraction de combustibles fossiles («fossil free») et les entreprises les plus émettrices de CO₂.⁵⁵

3.3 Acquisition de capitaux par l'émission d'obligations: le rôle des obligations vertes

3.3.1 Introduction

Depuis un peu plus d'une dizaine d'années se développent les «obligations durables», ces titres obligataires dont la destination répond à des caractéristiques particulières définies par le débiteur en fonction de son objectif de financement. Les obligations **durables** (*sustainability bonds*) désignent les financements d'actifs répondant à un objectif de durabilité selon des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ou qui mettent l'accent sur l'un de ces trois domaines. Cette appellation englobe donc diverses catégories de titres à vocation environnementale ou sociale tels que les **obligations vertes** (*green bonds*), les **obligations climatiques** (*climate bonds*) ou les **obligations sociales** (*social bonds*). Le cadre méthodologique des obligations durables répond à différents standards, notamment les **Principes applicables aux obligations vertes** (*Green Bond Principles*) et les **Principes applicables aux obligations sociales**^{56 57} (*Social Bond Principles*) de l'International Capital Market Association (ICMA), ainsi que le **Standard applicable aux obligations climatiques**⁵⁸ (*Climate Bonds Standard, CBS*) de la *Climate Bonds Initiative* (CBI).

Le marché des obligations durables s'est développé rapidement depuis la première émission d'une obligation «verte» en 2007⁵⁹ et il connaît depuis un véritable essor. Un nombre grandissant d'investisseurs institutionnels, parmi lesquels des caisses de pension suisses, ont marqué leur intérêt pour des

⁵⁵ Hessisches Ministerium der Finanzen (2019): *Pensionsfonds investieren in nachhaltige Aktienindizes*. <https://finanzen.hessen.de/presse/pressemitteilung/pensionsfonds-investieren-nachhaltige-aktienindizes>

⁵⁶ ICMA (o.J.). *Green, Social and Sustainability Bonds*. Disponible sous: www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/

⁵⁷ L'ICMA propose également des lignes directrices pour l'émission d'obligations de développement durable (*Sustainability Bond Guidelines*) c'est-à-dire pour les obligations qui prennent en compte à la fois les critères des obligations vertes et des obligations sociales.

⁵⁸ *Climate Bonds Initiative* (o.J.). *Climate Bonds Standard and Certification*. Disponible sous: www.climatebonds.net/standard

⁵⁹ *Climate Bonds Initiative* (2016). *History*. Disponible sous: www.climatebonds.net/standard/about/history

opportunités d'investissement visant à préserver l'environnement ou à lutter contre le changement climatique.⁶⁰ De plus en plus souvent, cependant, ces mêmes investisseurs exigent des garanties quant à l'impact environnemental ou à la durabilité de leurs investissements, en particulier pour les investissements basés sur de l'endettement. Ils demandent systématiquement des rapports indépendants et scientifiquement fondés évaluant la compatibilité des projets, qui doivent p. ex. poursuivre une transition rapide vers une économie bas carbone ou d'autres objectifs de durabilité.

Avec le développement continu des obligations vertes et durables, la qualité de l'émetteur joue également un rôle croissant dans le processus décisionnel, au-delà des caractéristiques environnementales ou de la durabilité des projets financés. Ceux-ci doivent s'inscrire dans une politique globale, cohérente et ambitieuse des émetteurs. Par conséquent, il ne doit pas s'agir de projets marginaux ou uniques.

Pour les villes, l'émission d'obligations durables peut constituer un moyen d'acquérir des ressources pour des projets poursuivant des objectifs écologiques ou sociaux et de communiquer avec efficacité en ce sens. Mais, comme le montant minimum de l'émission est de l'ordre de 100 millions de CHF, cette forme d'acquisition de capitaux n'est pertinente que pour les villes et cantons de grande taille.

C'est dans ce contexte en rapide évolution que les cantons de Genève et de Bâle-Ville ont émis des obligations «vertes» afin de refinancer directement certains projets à fort impact positif sur l'environnement. Ces deux cantons étant reconnus comme des pionniers de la durabilité en Suisse, vous trouverez dans les deux cas d'étude aux chapitres 5.1 et 5.2 un résumé de leur expérience de l'émission d'obligations vertes.

▪ **3.3.2 Principes applicables aux obligations vertes: un standard exigeant d'application volontaire**

L'objectif du marché des obligations vertes (Green Bonds) est de renforcer le rôle déjà essentiel des marchés obligataires dans le financement de projets contribuant au respect de l'environnement. Pour en assurer l'intégrité et ainsi satisfaire aux exigences des investisseurs responsables, des lignes directrices d'application volontaire ont été mises en place dans le cadre de plusieurs initiatives pour l'émission d'obligations vertes, dont l'une des plus importantes est le financement exclusif de projets liés à l'environnement.

Un groupe de banques et d'émetteurs ont adopté en 2014 les Principes applicables aux obligations vertes, dont ils ont confié la coordination à l'ICMA (International Capital Market Association), organe faîtière des institutions et négociants actifs sur les marchés obligataires internationaux. Non contraignants, ces principes fixent des lignes directrices ainsi qu'une liste de catégories de projets verts éligibles⁶¹, comme le résume le tableau 2.

Revue externe: une étape indispensable et constructive

Les émetteurs sont encouragés à recourir aux services d'un ou de plusieurs intervenants externes pour vérifier la conformité du ou des projets à refinancer avec les quatre composantes principales des Principes applicables aux obligations vertes. Les cantons de Genève et de Bâle-Ville ont choisi de se faire

⁶⁰ Voir *Swiss Sustainable Investment Market Study 2020*

⁶¹ Traduction française des *Green Bond Principles* (version de juin 2018). Disponible sous: <https://www.icma-group.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/#translations>

certifier selon ces Principes et ont recouru à deux agences différentes, l'une française et l'autre allemande pour effectuer le processus de certification externe.

Outre la conformité des projets au regard des quatre composantes principales citées ci-dessus, celles-ci évaluent aussi la politique de durabilité d'ensemble des émetteurs. C'est important pour des investisseurs responsables, de plus en plus soucieux de l'adéquation entre la qualité des projets et la stratégie de durabilité des émetteurs. La Suisse est reconnue pour sa gouvernance et pour son engagement dans le domaine du développement durable; dès lors, l'analyse des acteurs publics (Confédération, cantons et communes) sous l'angle des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance aboutit systématiquement à une évaluation favorable qui les rend éligibles même aux yeux des investisseurs les plus exigeants.

Tableau 2: récapitulatif des Principes applicables aux obligations vertes⁶²

QUATRE PRINCIPES CLÉS APPLIQUÉS AUX OBLIGATIONS VERTES	
A. Utilisation des fonds levés	«En encadrant l'allocation du produit de l'émission obligataire, les principes ont aussi pour but d'aider les émetteurs, publics ou privés, à faire évoluer leur modèle économique vers une plus forte viabilité environnementale au travers de projets spécifiques.» ⁶³
B. Processus d'évaluation et de sélection de projets	
C. Gestion des fonds levés	
D. Reporting	
A. Utilisation des fonds levés: principales catégories des projets verts éligibles	
<ol style="list-style-type: none"> 1. Énergies renouvelables (production, distribution, applications et produits) 2. Efficacité énergétique (constructions neuves ou projets de rénovation immobilière, stockage énergétique, chauffage urbain, réseaux intelligents, équipements et produits) 3. Prévention et contrôle de la pollution (réduction des rejets atmosphériques, contrôle des émissions de gaz à effet de serre, dépollution des sols, prévention et réduction des déchets, limitation des émissions et production d'énergie par transformation des déchets) 4. Gestion durable des ressources naturelles vivantes et des sols (entre autres pratiques agricoles durables, exploitation forestière durable, élevage durable et adapté aux espèces, pratiques durables de pêche et d'aquaculture, protection biologique des cultures ou irrigation au goutte-à-goutte économe en eau) 5. Préservation de la biodiversité terrestre et aquatique (protection des milieux côtiers, du milieu marin et des bassins versants) 6. Moyens de transport propres (moteurs électriques, hybrides, transports publics, transport ferroviaire, transport non motorisé, transport multimodal, infrastructures destinées aux véhicules propres et à la réduction des émissions nocives) 	
B. Processus d'évaluation et de sélection de projets: éléments à communiquer aux investisseurs	
<ol style="list-style-type: none"> 1. Les objectifs de préservation de l'environnement 2. Le mode de détermination, par l'émetteur, de l'appartenance d'un projet vert aux catégories éligibles énumérées au point A 3. Les critères d'éligibilité correspondants, par exemple les critères d'exclusion, ou toute autre technique permettant d'identifier et de gérer les risques environnementaux ou sociaux potentiellement importants des projets 	
C. Gestion des fonds levés: garantir la traçabilité des fonds	
<ol style="list-style-type: none"> 1. Créditer le produit net de l'émission dans un sous-compte dédié. 2. Formaliser un processus interne afin de garantir que les fonds levés sont uniquement utilisés pour les activités de crédit et d'investissement en faveur de projets écologiques 3. Actualiser chaque année le compte dédié, jusqu'à l'utilisation totale des fonds 4. Contrôle du produit de l'émission par un cabinet d'audit ou équivalent 	
D. Reporting: éléments à communiquer annuellement	
<ol style="list-style-type: none"> 1. Publication d'un dossier d'information sur l'utilisation du produit de l'émission, actualisé chaque année, jusqu'à l'allocation totale des fonds 2. Communication sur l'impact attendu des projets avec des indicateurs de performance qualitatifs et, si possible, quantitatifs: capacité énergétique, réduction des émissions CO₂, etc...). 	

⁶² Traduction française des Green Bond Principles (version de juin 2018).

⁶³ Ibid. p. 1

3.3.3 Importance croissante des obligations sociales (Social Bonds)

Une obligation sociale (Social Bond) sert exclusivement à financer ou à refinancer, partiellement ou en totalité, des projets sociaux nouveaux et/ou en cours. Le processus de certification des obligations sociales de l'ICMA s'appuie sur les quatre mêmes principes que celui des obligations vertes (cf. chapitre précédent). Les principales catégories de projets sociaux éligibles à la certification sont:

1. l'accès à des infrastructures de base abordables pour les services universels (eau potable, assainissement, transport, énergie, etc.)
2. l'accès à des services de base (santé, éducation et formation professionnelle, soins, financement et services financiers, etc.)
3. l'accès au logement à un coût abordable
4. la création d'emplois (p. ex. grâce à l'effet potentiel du financement des PME et du microfinancement)
5. la sécurité alimentaire
6. le développement socioéconomique

Le processus de certification des obligations sociales est le même que celui des obligations vertes.

3.3.4 Initiative pour des obligations climatiques: promouvoir des solutions au changement climatique

L'Initiative pour les obligations climatiques (CBI) est un organisme caritatif international centré sur les investisseurs. Son ambition affichée consiste à mobiliser le marché obligataire, dont l'ampleur dépasse les 100 000 milliards de dollars US, pour apporter des solutions au [changement climatique](#). L'Initiative a élaboré un système international de certification et de normes pour l'émission d'obligations respectueuses du climat (Climate Bond Standard). Il s'agit d'un système de certification et d'appellation de type «[commerce équitable](#)» adapté à ces obligations. Selon la CBI, c'est un outil facile à utiliser, tant pour les investisseurs que pour les gouvernements, qui sert à hiérarchiser les investissements destinés à lutter efficacement contre le changement climatique.

Pour la mise en œuvre pratique de cette norme, la CBI a mis au point une taxonomie visant à définir les investissements qui font partie d'une économie bas carbone. Ainsi, les critères sectoriels actuellement disponibles pour la certification sont les énergies géothermique, marine renouvelable, solaire, éolienne, les transports et bâtiments à faible teneur en carbone, ainsi que les infrastructures hydrauliques. D'autres secteurs seront bientôt couverts: bioénergie, sylviculture, hydroélectricité, conservation et restauration des terres, utilisation des terres, agriculture protégée, gestion des déchets.

3.3.5 Certification des émissions obligataires durables: une communication forte des émetteurs

Quel que soit le type d'obligations durables émises, le processus rigoureux qui mène à leur certification est une démarche forte d'information du grand public et des investisseurs sur la qualité des investissements qu'entreprend une autorité publique, une démarche qui vise également à gagner leur approbation.

Les exigences de transparence imposées par la certification sont une excellente occasion de faire connaître les coûts et les bénéfices attendus des financements de projets. Cela répond aux attentes exprimées par la société, inscrites dans des constitutions fédérales ou cantonales ou faisant l'objet de plans cantonaux ou communaux affirmant une véritable ambition en termes de durabilité et de bonne gestion des deniers publics.

Les deux études de cas des cantons de Genève et Bâle-Ville confirment que l'émission d'une obligation verte est un instrument utile pour lever des fonds en faveur de projets de protection environnementale et climatique ambitieux. Elles montrent également qu'une approche rigoureuse avec une certification externe permet une communication crédible sur les projets. Même si l'émission d'obligations durables ou vertes ne conduit pas directement à la mise en œuvre de projets verts ou durables supplémentaires, elle attire l'attention sur les activités et projets correspondants et, grâce à la certification, provoque une discussion sur la qualité des projets en matière de durabilité. Les expériences positives, tant de la part des émetteurs que des investisseurs, contribuent au développement du marché et peuvent également, dans un deuxième temps, conduire à la mise en œuvre de projets supplémentaires ou à une meilleure prise en compte des aspects de durabilité dans le cadre de projets prévus de toute façon.

Résumé des recommandations d'action concernant l'émission d'obligations vertes ou durables

- 1) Familiarisez-vous avec l'une des lignes directrices disponibles pour les obligations vertes, sociales ou durables (p. ex. Green Bond Principles, Climate Bonds Standard).
- 2) Vérifiez quel type de projets de l'administration municipale serait éligible (critères de durabilité remplis + volume d'émissions requis suffisant).
- 3) Mettez en place une équipe de projet interne composée d'experts en durabilité et en finances et éventuellement d'autres experts techniques.
- 4) Élaborez vos conditions-cadres pour les obligations vertes, qui donnent aux investisseurs la garantie que le produit sera utilisé de manière durable.
- 5) Faites vérifier la qualité des projets à financer et de leurs processus internes par une agence et faites-la certifier le cas échéant.
- 6) Garantisiez l'établissement de rapports réguliers sur l'utilisation du produit et son efficacité.
- 7) Profitez de l'occasion pour communiquer vos mesures globales de durabilité dans le cadre de l'émission d'obligations.

3.4 Gestion immobilière durable

L'intégration d'aspects de durabilité dans le secteur immobilier est considérée comme essentielle pour atteindre les objectifs climatiques de Paris et peut créer une valeur ajoutée sociale et économique. C'est pourquoi de nombreux investisseurs privés et publics ont commencé à se pencher systématiquement sur l'empreinte écologique de leurs biens immobiliers. En tant que propriétaire foncière, une ville peut également contribuer à la réalisation d'objectifs globaux, jouer un important rôle de modèle et, en même temps, veiller à ce que son portefeuille immobilier reste attrayant et économiquement efficace.

Ce chapitre donne un aperçu des différentes dimensions de la durabilité pour les portefeuilles immobiliers physiques (c'est-à-dire les immeubles gérés directement). Il résume certaines des pratiques et

recommandations communes du secteur en matière de durabilité pour le parc immobilier existant et les nouveaux projets immobiliers, et présente également certaines des normes actuellement disponibles. Ces explications sont générales et s'appliquent aux propres biens fonciers d'une ville (bâtiments administratifs, bâtiments scolaires, bâtiments résidentiels, immeubles commerciaux, etc.), au portefeuille immobilier d'une caisse de pension municipale, mais aussi aux fonds immobiliers.

3.4.1 Principes des placements immobiliers durables

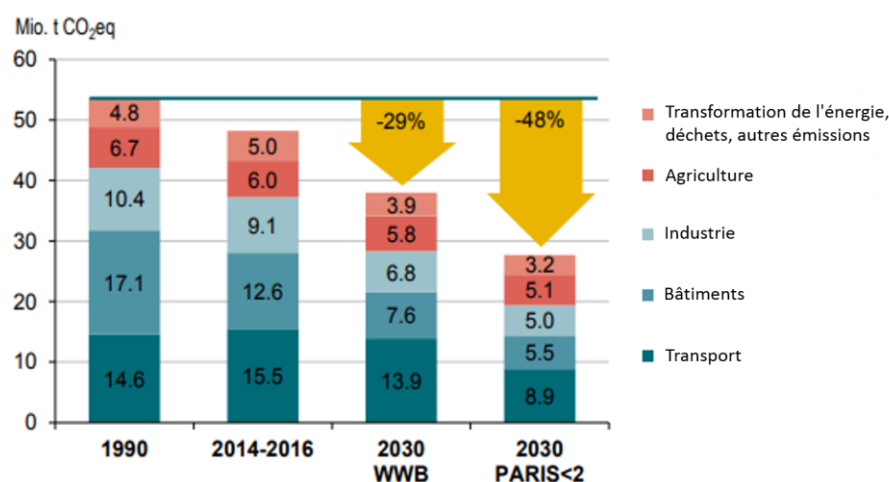
Avec une durée de vie de 20 à plus de 100 ans, l'immobilier est généralement l'un des investissements les plus durables d'un portefeuille. La perspective à long terme rend indispensable l'évaluation et le traitement des futures mégatendances de la société (vieillesse de la population, nouveaux modèles de logement et de famille, urbanisation), du changement climatique ou d'autres questions environnementales. C'est la seule façon de réduire les risques qui en résultent et de garantir que la valeur des biens immobiliers est maintenue et développée en phase avec notre époque.

En outre, un nombre croissant d'acteurs publics tels que les communes et les villes travaillent à la planification ou à la mise en œuvre d'une stratégie globale de durabilité ou ont même déclaré l'état d'urgence climatique.⁶⁴ L'immobilier est souvent un facteur clé dans la réalisation de ces objectifs prioritaires, car il a un impact direct sur l'environnement et la société.

Biens immobiliers écologiques et objectifs climatiques (dimension environnementale)

Le secteur de l'immobilier a un impact direct sur l'environnement, que ce soit à travers la matière utilisée pour bâtir, l'énergie d'exploitation utilisée, ou même lors de prise en compte de la biodiversité régionale et de la raréfaction des réserves de terrains à bâtir. En particulier, la consommation d'énergie du parc immobilier suisse et les émissions de CO₂ qui en résultent sont considérables. Les émissions représentent actuellement environ un quart des émissions nationales de gaz à effet de serre, comme le montre le graphique suivant.

Illustration 2: émissions de gaz à effet de serre en Suisse – situation de départ et prévisions d'évolution



Légende: WWB: Chemin comme auparavant. PARIS<2: Chemin selon accord sur le climat.

Source: OFEV et Econcept⁶⁵

⁶⁴ P. ex. Lugano, Olten, Berne

⁶⁵ Econcept (2018). «Massnahmenkatalog Klimapolitik 2030 für eine klimaverträgliche Schweiz» (catalogue de mesures Politique climatique 2030 pour une Suisse respectueuse du climat). www.econcept.ch/media/projects/downloads/2018/01/1699_be_MassnahmenkatalogKlimapolitik2030_final.pdf

Malgré le nombre considérable de bâtiments supplémentaires construits en Suisse au cours des 25 dernières années, les émissions de gaz à effet de serre du parc immobilier suisse ont déjà pu être réduites en termes absolus et relatifs. Toutefois, des efforts supplémentaires sont nécessaires de toute urgence si l'on veut atteindre l'objectif climatique de la Suisse (zéro émission nette d'ici 2050). Les difficultés se posent en particulier dans le domaine du parc immobilier existant. Les rénovations et les renouvellements des agents énergétiques doivent être avancés dans certains cas afin de suivre l'objectif de réduction. Cela implique des investissements considérables, par exemple pour remplacer l'agent énergétique ou assainir l'enveloppe du bâtiment.

L'inclusion d'aspects écologiques dans la gestion des biens immobiliers est également importante car les immeubles sont de plus en plus exposés à des risques physiques tels que les intempéries. Si l'influence de l'immobilier sur le changement climatique est reconnue, l'impact du changement climatique sur l'immobilier est généralement encore sous-estimé.⁶⁶ Par exemple, l'augmentation du nombre de jours de canicule en Suisse entraîne une hausse des coûts pour la climatisation et les ventilateurs, ce que l'on oublie souvent.

Aspects sociaux (dimension sociétale)

Pour une gestion immobilière orientée vers l'avenir, les facteurs sociaux doivent également être systématiquement pris en compte. Cela inclut une multitude de caractéristiques, telles que le prix abordable des logements, la mixité des locataires, le raccordement aux transports publics, la protection des monuments, la construction sans obstacles, une lumière naturelle adéquate ou des locations avec des éléments d'aménagement personnels. En outre, les immeubles gérés de manière durable apportent souvent une contribution positive à l'économie locale et au marché du travail.⁶⁷

Dimension économique

Sans avantages financiers à long terme, la plupart des biens fonciers ne peuvent être gérés durablement. En favorisant la rentabilité (p. ex. un bon rapport coût-bénéfice, des coûts d'exploitation et d'entretien raisonnables, etc.), on peut s'assurer que la valeur d'un bien ou d'un portefeuille immobilier entier est maintenue tout au long de son cycle de vie. Dans le même temps, la durabilité économique interagit fortement avec les deux autres dimensions: Diverses études ont montré que des mesures globales de durabilité dans les domaines de l'environnement ou de la société peuvent accroître la rentabilité, par exemple en réduisant les coûts d'exploitation, en générant des loyers plus élevés ou en réduisant le taux de vacance.⁶⁸

3.4.2 Cadre réglementaire pour la durabilité dans le secteur immobilier

Divers instruments fédéraux fixent des lignes directrices nationales pour la durabilité dans le secteur immobilier, en particulier la politique énergétique et climatique (accord de Paris sur le climat, Stratégie énergétique 2050 et loi révisée sur le CO₂). Toutefois, les prescriptions cantonales jouent un rôle beaucoup plus important, car les exigences dans des domaines tels que le chauffage sont réglementées par les cantons dans leurs lois sur l'énergie.⁶⁹ La Conférence des directeurs cantonaux de l'éner-

⁶⁶ J. Safra Sarasin (2019). Sustainable Investments - newsletter trimestrielle janvier 2019. www.jsafrasarasin.ch/inter-net/ch/sustainableinvestmentsquarterly_20190107_de.pdf

⁶⁷ ACEEE factsheet (2012). How does Energy Efficiency Create Jobs.

⁶⁸ Diverses études ont montré que la disposition à payer pour la durabilité existe (Salvi et al. 2010, Wüest & Partner Immo-monitoring).

⁶⁹ <https://www.energie360.ch/magazin/de/erneuerbare-energien-nutzen/muken-2014-so-setzen-die-kantone-sie-um/>

gie a publié des modèles de prescriptions (MoPEC), qui visent à harmoniser les règles pour les nouvelles constructions et les assainissements. La mise en œuvre des MoPEC a toutefois été retardée et la situation reste hétérogène à d'autres égards également, car aucun certificat énergétique obligatoire pour les bâtiments n'est exigé dans toute la Suisse. Toutefois, le certificat énergétique cantonal des bâtiments (CECB) est reconnu par tous les cantons, et il existe un certain nombre de normes qui se sont imposées dans toute la Suisse (voir chapitre 3.4.3). Le tableau 3 donne un aperçu des développements réglementaires dans le domaine de l'immobilier durable en Suisse.

Tableau 3: évolution de la réglementation dans le secteur immobilier en Suisse

Efforts de réglementation en Suisse	Effets possibles sur les biens immobiliers (sélection)
Confédération	
<ul style="list-style-type: none"> Délibérations sur la révision totale de la loi sur le CO₂ au Parlement, y compris les engagements de réduction dans le cadre de l'accord de Paris sur le climat (législation sur le climat 2020-2030) Arrêté du Conseil fédéral objectif climatique zéro émission nette d'ici 2050 Groupe de travail interne pour une économie financière durable 	<ul style="list-style-type: none"> Taux de prélèvement prévu par tonne de CO₂ pour les combustibles max. CHF 210.00 À partir de 2023, les limites de CO₂ pour les bâtiments anciens pour le remplacement du chauffage sont fixées à un maximum de 20 kg de CO₂/m², un durcissement tous les cinq ans devrait permettre d'atteindre l'objectif de réduction des cantons (- 80 %) d'ici 2050 Mesures pour une décarbonisation accélérée à partir de 2030 La taxonomie de l'UE pourrait avoir des répercussions sur la Suisse
Cantons	
<ul style="list-style-type: none"> Mise en œuvre des MoPEC 2014 en cours (objectif env. Minergie P) Planification des MoPEC 2020 (objectif env. Minergie A) Déclaration d'états d'urgence climatique (p. ex. Ville de Zurich et Bâle-Ville) 	<ul style="list-style-type: none"> Renforcement des prescriptions énergétiques (bâtiments à consommation d'énergie quasi nulle ou NZEB) et des exigences en matière d'assainissement Nouveau renforcement des prescriptions énergétiques (bâtiments à consommation d'énergie nulle), interdiction des chauffages à combustible fossile

Source: J. Safra Sarasin⁷⁰

En outre, la Conférence de coordination des services de la construction et des immeubles des maîtres d'ouvrage publics (KBOB) a produit en collaboration avec le groupe d'intérêt des propriétaires professionnels privés (IPB) une brochure et des recommandations pour une gestion immobilière durable.⁷¹ Elle énumère 11 lignes directrices pour la mise en œuvre d'une gestion immobilière durable, qui sont déjà contraignantes pour les organismes fédéraux de construction et peuvent servir de lignes directrices pour d'autres (voir encadré).⁷²

Outre le cadre réglementaire en Suisse, il faut également mentionner les développements au sein de l'Union européenne (UE). Dans le cadre de son

Principes directeurs de la gestion immobilière durable

1. Sécurité, santé, aptitude au service
2. Innovation et rôle de modèle
3. Participation
4. Protection des monuments, protection du paysage, architecture
5. Considération du cycle de vie
6. Acquisition
7. Principe du pollueur-payeur
8. Ressources naturelles
9. Émissions

⁷⁰ J. Safra Sarasin (2019). J. Safra Sarasin Anlagestiftung (SAST). Anlagegruppe «Nachhaltig Immobilien Schweiz» Portfolio- / Nachhaltigkeitsbericht 30. juin 2019, p. 7

⁷¹ <https://www.kbob.admin.ch/kbob/fr/home/themen-und-trends/nachhaltiges-immobilienmanagement/cockpit-faktenblaetter.html>

⁷² <https://www.kbob.admin.ch/kbob/fr/home/weisungen/nachhaltiges-immobilienmanagement.html>

paquet sur les finances durables, l'UE a établi une liste d'activités économiques considérées comme «vertes» (la «taxonomie»), qui couvre également les secteurs de la construction et de l'immobilier. La taxonomie a été approuvée par le Parlement européen en juin 2020 et gagne également en importance pour les investisseurs suisses.

3.4.3 Indicateurs, certificats et labels pour l'immobilier durable

Afin d'intégrer, de rendre mesurables et de pondérer les dimensions de la durabilité mentionnées ci-dessus, des indicateurs de performance, appelés «Key Performance Indicators» (KPI), sont utilisés. On mesure par exemple la consommation d'énergie primaire, les émissions de CO₂, la consommation d'eau et de déchets ou la charge de rayonnement d'un bâtiment. L'indicateur de durabilité économique («Economic Sustainability Indicator» – ESI) développé par l'Université de Zurich offre une approche permettant de pondérer adéquatement ces différents indicateurs de durabilité et d'inclure les développements futurs dans l'évaluation d'un bien immobilier.⁷³ L'ESI est composé de différents sous-indicateurs et décrit le risque ou l'opportunité qu'un bien immobilier perde ou gagne de la valeur à l'avenir en raison de développements externes (réchauffement climatique, mutation démographique, etc.).⁷⁴

Les biens immobiliers se caractérisent également de plus en plus par des certificats ou des labels de durabilité, qui permettent d'évaluer leur qualité en termes de performance de durabilité. La sélection de labels va des labels énergétiques tels que le label suisse Minergie, qui se concentre sur la consommation d'énergie et l'efficacité énergétique du bâtiment, aux labels de durabilité complets qui adoptent une approche globale et incluent également des critères tels que la santé, les infrastructures et la mobilité.⁷⁵ La norme pour la construction durable en Suisse (SNBS), par exemple, considère le bâtiment lui-même ainsi que l'emplacement dans le contexte de son environnement. Outre les aspects liés à l'énergie, elle comprend également des aspects architecturaux, spécifiques à l'utilisation, économiques et autres aspects environnementaux qui s'appliquent aux nouvelles constructions et aux rénovations. Un système de certification correspondant est en place depuis 2016.⁷⁶ D'autres labels, comme le Site 2000 watts en Suisse, certifient des quartiers ou des zones entières.⁷⁷ Les normes internationales telles que BREEAM sont également importantes, car elles permettent de comparer au-delà des frontières nationales. Pour évaluer la performance de durabilité d'un portefeuille immobilier, les gestionnaires s'appuient également sur des références telles que le Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB), qui compare les portefeuilles immobiliers selon des critères ESG, ou sur des normes de reporting telles que la norme de l'European Public Real Estate Association (EPRA).⁷⁸

Le tableau 4 donne un aperçu des instruments les plus importants.

⁷³ Gestion immobilière durable. IPB et KBOB (2010) p.71

⁷⁴ <https://www.swissbau.ch/de-CH/aktuell/blog/2011/12/ueber-den-wert-der-nachhaltigkeit-bei-immobilien-der-economic-sustainability-indicator-esi.aspx>

⁷⁵ https://www.jsafrasarasin.ch/internet/ch/sustainableinvestmentsquarterly_20190107_de.pdf p.2

⁷⁶ De plus amples informations sur la SNBS sous www.nnbs.ch/standard-snbs-hochbau

⁷⁷ J. Safra Sarasin (2019). Sustainable Investments - newsletter trimestrielle janvier 2019. https://www.jsafrasarasin.ch/internet/ch/sustainableinvestmentsquarterly_20190107_de.pdf

⁷⁸ Ibid.

Tableau 4: aperçu des principaux labels et évaluations comparatives pour les biens immobiliers durables

Dimensions de la durabilité dans les labels			
Label	Dimension	Année	Situation
EnergyStar*	Env	1992	USA, Global
Minergie*	Env/plus tard: soc	1988	CH
BREEAM*	Env/soc	1998	UK, Global
LEED*	Env/soc	1992	USA, Global
DGNB*	Env/soc/écon.	2005	D, EU
SNBS	Env/soc/écon.	2016	CH
2000-Watt*	Env/soc/écon.	2012	CH
GRESB**	Env/soc/gouv	2009	NL, Global

*Label **évaluation comparative

Source: J. Safra Sarasin

Les certificats de durabilité pour les biens immobiliers sont désormais la norme pour les nouveaux projets de construction, mais le paysage des labels est en constante évolution et certains labels peuvent rapidement être à nouveau considérés comme inadéquats. Quel que soit le choix du label, il est donc important d'améliorer continuellement la durabilité du portefeuille immobilier sur la base d'une conviction globale, en particulier dans le cas des bâtiments existants. Une approche de la gestion des biens à long terme est présentée au chapitre suivant.

3.3.4 Une stratégie globale pour un portefeuille immobilier durable

Afin de tirer parti des avantages des bâtiments durables et de réduire les risques dans le portefeuille immobilier, une politique immobilière globale, avec des processus bien définis et une méthodologie claire, est un atout.⁷⁹ Naturellement, une prise en compte sélective et liée au projet des critères de durabilité est également possible, mais une stratégie de durabilité explicite est plus utile, en particulier pour l'assainissement des bâtiments existants. Sur cette base, des mesures d'assainissement ou une voie de réduction du CO₂ peuvent notamment être définies afin d'identifier ultérieurement les objets individuels présentant un retard énergétique à rattraper.⁸⁰

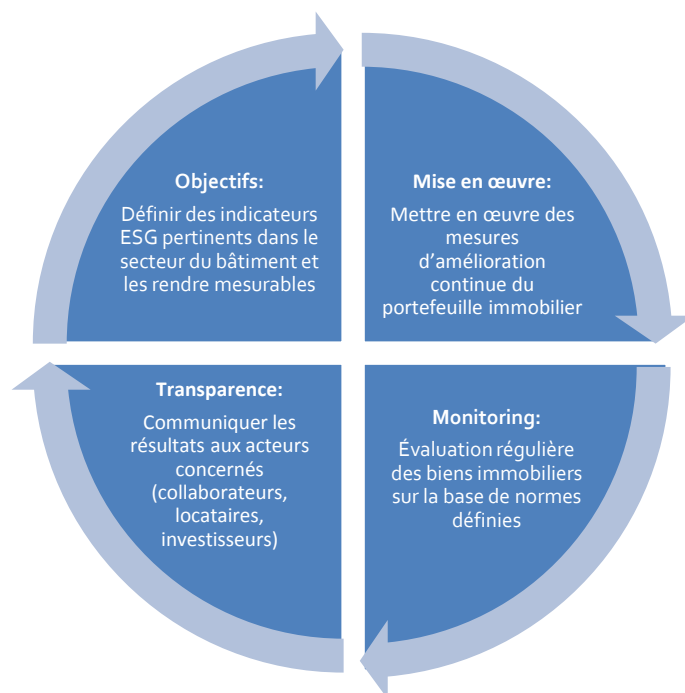
Dans le cadre d'une telle stratégie, des objectifs à court, moyen et long terme doivent être élaborés et leur réalisation doit ensuite être contrôlée afin de mesurer et d'indiquer l'évolution souhaitée. Comme ces objectifs peuvent varier en fonction de la composition du portefeuille immobilier et des priorités de l'organisation/ville, il est important de disposer de chiffres clés et de modèles d'évaluation élaborés individuellement. Différents acteurs nationaux et internationaux ont déjà développé des modèles qui peuvent servir de référence.⁸¹

Les propriétaires de grands portefeuilles immobiliers qui souhaitent mettre en œuvre une stratégie globale de durabilité devraient de toute façon procéder de manière systématique. Un tel processus peut être divisé en quatre étapes, comme le montre l'illustration 3.

⁷⁹ La Ville de Berne fournit un exemple de politique immobilière durable globale et de reporting correspondant: www.bern.ch/politik-und-verwaltung/stadtverwaltung/fpi/immobilien-stadt-bern/nachhaltiges-immobilienmanagement <https://www.swissbau.ch/de-CH/aktuell/blog/2014/06/nachhaltige-immobilienstrategie-dank-portfolioanalyse.aspx>

⁸⁰ Voir par exemple le Service immobilier de la Ville de Berne (rapport de durabilité 2018), J. Safra Sarasin: (https://www.jsafrasarasin.ch/internet/ch/sustainableinvestmentsquarterly_20190107_de.pdf), ou le Positive Impact Real Estate Investment Framework soutenu par l'ONU (<https://www.unepfi.org/publications/positive-impact-real-estate-investment-framework-2/>).

Illustration 3: processus de mise en œuvre d'une stratégie globale de durabilité pour les portefeuilles immobiliers



Source: Swiss Sustainable Finance

Un tel système doit être appliqué sur l'ensemble du cycle de vie du bien immobilier, c'est-à-dire pendant le développement du projet ou l'acquisition d'un bien, durant la phase d'utilisation, lors des rénovations et de la déconstruction. Les principales parties prenantes, telles que les gestionnaires immobiliers ou les locataires, doivent également être impliquées. L'effet du comportement des utilisateurs sur la performance de durabilité d'un bien immobilier est encore souvent ignoré, mais les charges en particulier peuvent être utilisées comme un levier pour accroître les incitations à un comportement respectueux de l'environnement de la part des utilisateurs et donc pour exploiter pleinement le potentiel de durabilité.

3.4.5 Conclusions

Les investissements dans le secteur immobilier ont des conséquences à long terme, raison pour laquelle l'inclusion de critères de durabilité est indispensable pour tout grand propriétaire immobilier. Des investissements ciblés dans la durabilité peuvent maintenir, voire augmenter la valeur d'un bien et contribuer en même temps à atténuer les problèmes mondiaux tels que le changement climatique. En plus des mesures établies pour la durabilité dans les nouveaux bâtiments et dans le parc existant, les villes peuvent également tester et soutenir des approches innovantes de gestion immobilière durable, telles que des solutions numériques pour le «Smart-Living» ou des modèles de location pour l'énergie solaire (ex. Solarify à Berne).

La gestion durable d'un portefeuille immobilier est un processus d'optimisation continu qui doit être conçu différemment selon les acteurs concernés. La prise en compte de différents facteurs constitue un défi majeur, car dans l'environnement actuel, l'évolution démographique, les aspects liés au climat, mais aussi les exigences sociales et économiques doivent être mis en balance. Pour les propriétaires de portefeuilles immobiliers très diversifiés, tels que les villes et les communes, fixer des objectifs cohérents et en même temps ambitieux pour les différentes catégories de biens immobiliers

(résidentiels, bureaux, détail, commerces, etc.) constitue également un défi. Tous ces aspects nécessitent une analyse approfondie. Une chose est claire: les biens immobiliers durables sont un facteur clé pour parvenir à une stratégie de durabilité municipale. Pour en tenir compte, il faut poser les jalons maintenant.

Résumé des recommandations d'action en matière de gestion immobilière durable

- 1) Fixez des objectifs concrets pour une amélioration continue de la durabilité de votre portefeuille immobilier.
- 2) Vérifiez le choix d'une norme ou d'un label pour rendre les différentes dimensions de la durabilité mesurables et, le cas échéant, certifiables.
- 3) Mettez en œuvre des normes élevées pour les nouveaux bâtiments et des mesures d'amélioration continue pour les bâtiments existants.
- 4) Évaluez régulièrement votre portefeuille immobilier selon les normes définies et communiquez à ce sujet.

4. Établir une politique d'investissement responsable pour la caisse de pension d'une ville

4.1 Introduction

L'investissement responsable gagne en visibilité et en volume en Suisse. La pression grandissante des médias, de la société civile et des assurés accroît l'importance des enjeux environnementaux, sociaux et éthiques dans les choix financiers et favorise donc leur acceptation par le grand public et par les investisseurs institutionnels.

Les caisses de pension, en particulier, font face à un double défi: d'une part, obtenir le rendement moyen du marché, et d'autre part, entreprendre une démarche légitime vers le développement durable.

La première contrainte les force souvent à choisir des placements passifs dans un très grand nombre d'entreprises, sans discrimination quant à leur qualité durable ou à leur respect des conventions internationales. Un exemple parlant est bien sûr la forte présence dans les indices classiques de sociétés actives dans les énergies fossiles.

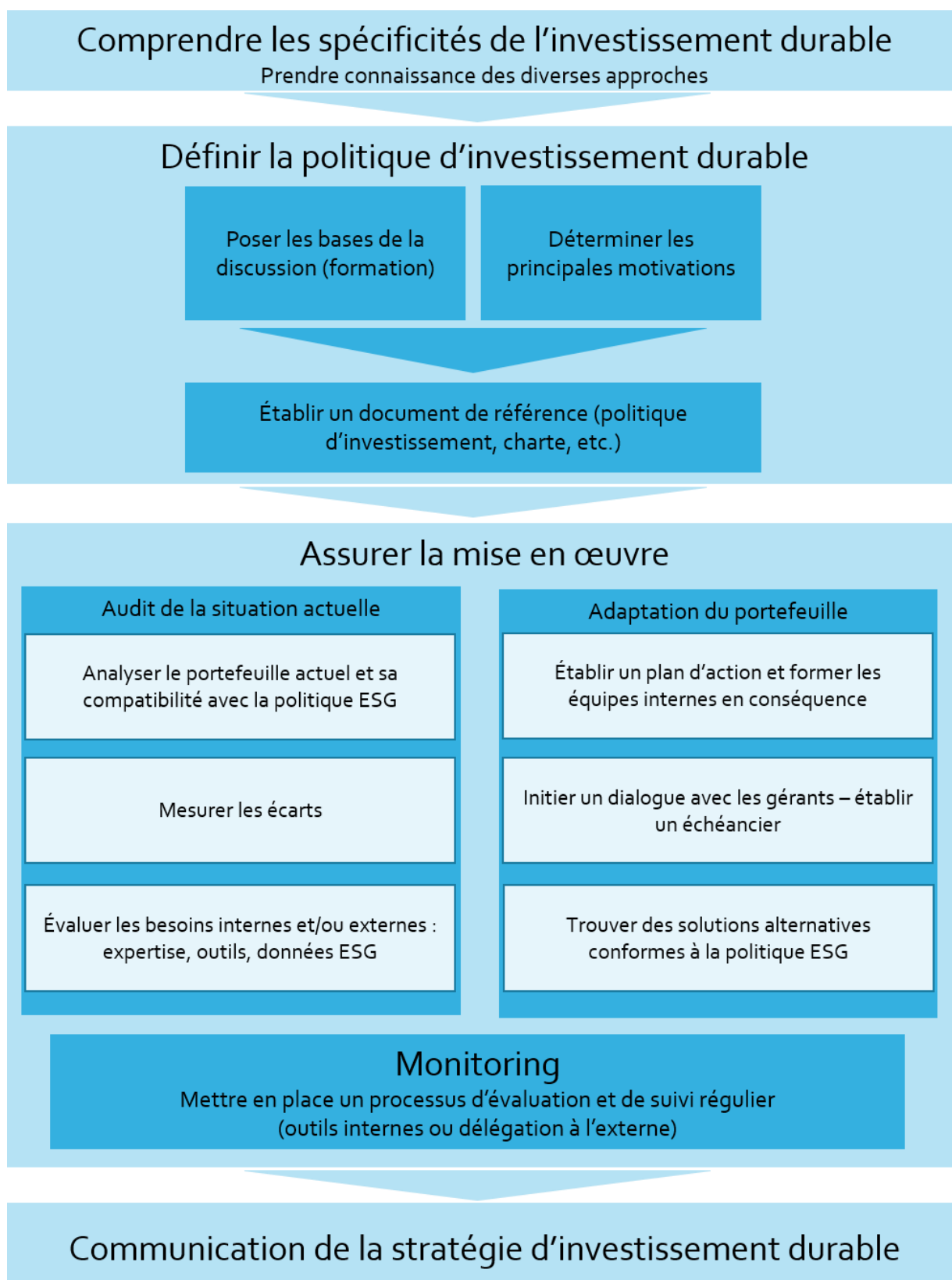
Ces placements exposent les investisseurs à des entreprises éventuellement en contradiction avec leurs valeurs ou avec leurs principes. Ils comportent en plus un facteur de risque pour la rentabilité à long terme des capitaux. En axant leur politique d'investissement sur le long terme et en formalisant leur démarche responsable, les caisses de pension montrent que leurs priorités évoluent.

4.2 Processus d'adoption d'une politique d'investissement responsable

Chaque caisse de pension a ses spécificités et sa structure propre. Toutes les caisses ont en commun l'obligation d'avoir un conseil de fondation. C'est le conseil qui endosse la responsabilité stratégique de la caisse et supervise sa réorientation vers une politique durable.

Pour ce faire, le conseil de fondation doit procéder par étapes afin de comprendre les concepts de finance durable: définir les lignes directrices; assurer la mise en œuvre en interne (ou la déléguer à des experts externes) et suivre l'évolution dans le temps (vue d'ensemble cf. illustration 4). Les chapitres suivants décrivent chacune des étapes en détail.

Illustration 4: Élaboration et mise en place d'une politique d'investissement durable



Source: Swiss Sustainable Finance

4.3 Comprendre les concepts et les approches en matière d'investissement durable

Quiconque souhaite investir durablement peut choisir parmi une gamme très variée de produits et de services basés sur diverses approches et méthodologies. L'avantage, c'est que tout investisseur peut trouver des solutions adaptées à ses besoins et à sa situation. L'inconvénient vient du fait que broser un panorama complet des nombreuses approches durables et identifier la solution appropriée est un processus complexe et parfois onéreux.

La vue d'ensemble suivante résume les principales approches d'investissement durable existantes, et fournit donc une base pour ce processus d'analyse.⁸² Le tableau 2 donne une vue d'ensemble de la mise en place des approches d'investissement durable et de leur impact.

Critères d'exclusion

Une stratégie d'investissement excluant des entreprises, des pays ou des émetteurs en raison d'activités considérées comme problématiques. Les critères d'exclusion peuvent se référer à des catégories de produits (par exemple les armes, le tabac), à des activités (par exemple l'expérimentation animale) ou à des pratiques (par exemple de graves violations des droits de l'homme, la corruption). Ils peuvent également être fondés sur des valeurs personnelles (par exemple le jeu) ou sur des considérations de risque (par exemple l'énergie nucléaire). L'exclusion des activités considérées comme problématiques nécessite de fixer dans chaque cas une valeur limite, qui est plus ou moins haute selon les préférences et qui a donc un impact différent sur l'univers de l'investissement.

Best-in-class

Approche dans laquelle les performances environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) d'une entreprise ou d'un émetteur sont comparées à celles de ses pairs (c'est-à-dire du même secteur ou de la même catégorie) sur la base d'une évaluation de durabilité. Tous les émetteurs, entreprises ou non, dont l'évaluation dépasse un seuil défini sont considérés comme investissables. Le seuil peut être fixé à différents niveaux (par exemple, 30 % des entreprises les plus performantes ou toutes les entreprises qui atteignent un score ESG minimum). Les évaluations de durabilité peuvent varier selon les prestataires de recherche, car leurs méthodes servent des objectifs en partie différents. Lorsque l'on choisit un fournisseur d'évaluation de durabilité, il est donc important que son approche convienne aux objectifs poursuivis par l'investisseur.

Intégration ESG

L'inclusion explicite des risques et opportunités ESG par les analystes et gérants de portefeuilles dans l'analyse financière traditionnelle avec pour objectif d'améliorer le profil du rendement / des risques des investissements. Les décisions d'investissement sont basées sur un processus systématique et des sources de recherche ESG appropriées.

Actionnariat actif: exercice actif du droit de vote / dialogue actionnarial

Dans cette approche, les investisseurs répondent aux préoccupations relatives aux questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) en exerçant activement leur droit de vote sur ces sujets afin de provoquer le changement.

⁸² Pour de plus amples définitions, veuillez vous référer au glossaire de SSF: <https://www.sustainablefinance.ch/en/glossary-content---1--3077.html> Pour de plus amples définitions, veuillez vous référer au glossaire de SSF (2016). Disponible sous: <https://www.sustainablefinance.ch/en/handbook-on-sustainable-investments-content---1--3037--15978.html>

Le dialogue actionnarial est une activité exercée par les actionnaires dans le but de sensibiliser la direction, et de convaincre les cadres dirigeants de prendre davantage en compte les enjeux de durabilité. Ce dialogue englobe la communication avec la direction générale et/ou les conseils d'administration des entreprises ainsi que le soutien aux propositions d'actionnaires avec des objectifs de durabilité. Un dialogue réussi peut conduire à des changements dans la stratégie et les processus d'une entreprise afin d'en améliorer les performances ESG et d'en réduire les risques.

Investissement durable thématique

Cela comprend les investissements dans des entreprises dont les activités économiques contribuent de manière positive à des solutions durables en termes environnementaux ou sociaux. Dans le secteur de l'environnement, il convient de mentionner dans ce contexte les investissements dans les énergies renouvelables, les solutions d'efficacité énergétique, les technologies propres, les infrastructures de transport à faible émission de carbone, le traitement de l'eau et l'efficacité des ressources. Dans le secteur social, cela comprend, p. ex. l'investissement dans l'éducation, les systèmes de santé, la réduction de la pauvreté et les solutions pour une société vieillissante.

Investissements avec impact

Investissements dans des entreprises, institutions et fonds, avec une intention claire d'améliorer non seulement le rendement financier, mais d'avoir aussi un impact social et environnemental positif et mesurable. Les investissements avec impact peuvent être réalisés à la fois dans les pays industrialisés et les pays émergents, et permettre, selon les circonstances, d'obtenir aussi bien des rendements de marché normaux que des rendements inférieurs à la moyenne. Les investissements avec impact comptent p. ex. les micro-crédits, les investissements visant à promouvoir le bien commun et les fonds pour l'entrepreneuriat social. L'une des caractéristiques des investissements avec impact est l'obligation pour l'investisseur de mesurer et de rendre compte de la performance et des progrès sociaux et environnementaux des actifs sous-jacents.

Tableau 5: vue d'ensemble de la mise en place et de l'impact des approches d'investissement durable

APPROCHES	FACILITES D'APPLICATION POUR UNE CP	NIVEAU DE L'IMPACT POSITIF
Critères d'exclusion	Facile	+
Best-in-class	Complexe	++
Intégration ESG	Moyenne	+
Exercice actif du droit de vote/engagement actionnarial	Moyenne	++
Thèmes durables	Moyenne	++
Investissements avec impact	Complexe	+++

4.4 Définir la politique d'investissement durable

Il n'existe pas de recette unique pour la mise en place d'une politique d'investissement durable; il y a bien sûr de multiples approches, aux objectifs et aux effets différents. Selon la motivation principale qui sous-tend la politique d'investissement, la caisse de pension choisira l'approche la plus appropriée à chaque classe d'actifs. L'établissement d'une politique adaptée à la caisse de pension et sa mise en œuvre peuvent s'effectuer en interne, mais peuvent aussi être menés par des prestataires externes.

En optant pour une communication axée sur la politique d'investissement durable, la caisse rendra son positionnement encore plus visible pour les différentes parties prenantes.

4.4.1 Poser les bases de la discussion: comprendre les spécificités de l'investissement durable

La mise en place d'une politique d'investissement durable nécessite une discussion approfondie au plus haut échelon (conseil de fondation), qui doit en définir les motivations et les objectifs. Pour engager cette discussion, la première étape consiste généralement à se procurer des informations générales sur la thématique de l'investissement durable. Voici quelques sujets qui ont leur place dans une telle introduction générale:

- panorama des différentes formes d'investissement durable
- tendances à l'échelle internationale et nationale
- activités d'institutions comparables
- informations sur le rendement d'investissements durables

Ces informations de base pourront être préparées par des spécialistes internes ou par un expert extérieur à l'institution. Elles seront le déclencheur d'une discussion approfondie sur les motivations et les objectifs de l'institution, au plus haut niveau.

4.4.2 Déterminer les principales motivations

La deuxième étape consiste à mener une discussion, au sein du conseil de fondation, pour déterminer les motivations majeures qui conduisent l'institution à s'intéresser aux investissements durables et poser les bases pour les futures décisions.

Informations de base pour la discussion sur les motivations

En préparation à la discussion sur les valeurs et les objectifs de la caisse, la direction ou des spécialistes internes des investissements peuvent réunir divers documents. Les informations suivantes sont particulièrement utiles pour entamer ces réflexions:

- la politique d'investissement de l'institution
- les articles décrivant son objet social
- une première analyse du portefeuille actuel (classes d'actifs, première estimation de la durabilité)
- le point de vue des parties prenantes internes (p. ex. comité de direction, collaborateurs)
- le point de vue des parties prenantes externes (p. ex. assurés et clients, groupes d'intérêts externes, par le biais de sondages ou en invitant des représentants de ces parties prenantes à la discussion)
- des informations sur l'évolution de la réglementation
- les normes sociales

En s'appuyant sur ces informations, le conseil de fondation fixe les objectifs à atteindre par le biais de sa politique d'investissement durable, ou définit les motivations majeures qui la sous-tendent.

En général, on distingue trois raisons principales, mutuellement non exclusives:

1. respect des normes généralement admises au niveau national ou international, ou de valeurs spécifiques à l'institution
2. amélioration du profil risque / rendement des investissements
3. promotion du développement durable

Respect des normes généralement admises au niveau national ou international, ou de valeurs spécifiques à l'institution

On observe en Suisse une tendance croissante à opter pour des placements conformes aux normes internationales (p. ex. les traités internationaux, le Pacte mondial ou les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales). En effet, les actionnaires minoritaires, comme les grands investisseurs institutionnels, ont intérêt à s'assurer que leurs investissements n'enfreignent aucune de ces normes du fait d'une mauvaise gestion des risques, qui nuirait à leur réputation et entraînerait des risques financiers. À relever par exemple l'initiative de l'Association suisse pour des investissements responsables (ASIR) qui rassemble les principales caisses de pension publiques suisses; afin de favoriser cette pratique, l'ASIR partage avec ses pairs, ou avec toute autre institution de prévoyance, la liste d'exclusions établie en interne.⁸³ La Banque nationale suisse, également, vérifie déjà depuis de nombreuses années que ses investissements respectent les conventions internationales signées par la Suisse dans le domaine des questions environnementales ou du respect des droits humains.

Une autre pratique consiste à exclure certains secteurs ou activités incompatibles avec les valeurs de l'institution concernée. Ainsi, pour des raisons éthiques, un *Family Office* a décidé d'exclure de ses investissements les jeux d'argent, le tabac, les armes et l'énergie nucléaire, pour concentrer ses placements sur des entreprises axées sur les meilleures pratiques ESG.

Ces pratiques répondent à deux logiques différentes: la première se conforme à des normes internationales communément partagées par les investisseurs. La seconde est plutôt une mesure personnelle et volontaire. En revanche, la mise en œuvre des deux approches est similaire en cela qu'elle exclut certains émetteurs et entreprises de l'univers d'investissement.

Améliorer du profil risque / rendement des investissements

La deuxième motivation repose sur la prise en compte de l'impact financier de la durabilité dans les décisions de placement à long, moyen et court terme. Ici encore, différentes formules sont possibles; cette optimisation du ratio rendement / risque peut en effet être obtenue au travers de diverses approches durables (intégration ESG, Best-in-class, investissements thématiques, etc.). Dans le cadre de l'intégration ESG, une première option consiste à tenir compte des critères de durabilité dans une forme structurée dans l'analyse fondamentale, puisque cela peut produire une plus-value dans le processus d'investissement et donc générer une meilleure performance financière. Une autre option est de se concentrer sur des entreprises plus durables grâce à l'approche Best-in-class, qui

⁸³ Les recommandations de l'ASIR en matière d'exclusion sont accessibles au public (<https://www.svbk-asir.ch/fr/nos-activites/>)

permet manifestement de réduire les risques financiers. Il est également possible d'incorporer dans le portefeuille quelques thématiques satellites très faiblement corrélées de nature justement à améliorer le profil risque / rendement du portefeuille global.

Promotion du développement durable

La troisième motivation peut, elle aussi, présenter plusieurs facettes. C'est souvent pour générer des opportunités et assurer la pérennité des placements à long terme que l'on choisit d'exercer une influence active sur les entreprises. Le but étant d'améliorer leur gouvernance et de contribuer, de manière générale, à une économie plus responsable et plus durable. De nombreux grands investisseurs internationaux (p. ex. Calpers, en Californie, ou BT Pension Fund, au Royaume-Uni) et un nombre croissant d'investisseurs suisses (Pensionskasse Stadt Zürich, cf. l'étude de cas au point 5.4) ont déjà choisi cette voie il y a plus de 10 ans, avec la conviction qu'elle portera ses fruits, d'un point de vue économique, sur le long terme. Selon un sondage mené par le WWF auprès de caisses de pension suisses, l'accompagnement des entreprises et du système économique vers plus de durabilité figure au deuxième rang des motivations justifiant l'investissement durable, directement après le devoir fiduciaire.

En pratique, il n'est pas rare que les motivations des institutions évoluent avec le temps. Bien souvent, le premier stade correspond à un désir de respecter certaines normes et valeurs spécifiques. Par la suite, on intègre des critères ESG au processus d'investissement pour réduire les risques ou saisir de nouvelles opportunités de placement. Bien souvent, ce n'est que dans une troisième phase que l'on adopte une posture d'influence afin de contribuer à une économie plus équitable. Cette séquence est souple: elle peut se manifester dans un ordre chronologique différent.

4.4.3 Élaborer un document de référence

Une fois déterminée la raison principale pour adopter une politique d'investissement durable, il y a lieu d'élaborer sa mise en œuvre détaillée. C'est généralement un processus itératif: le conseil de fondation décide d'une première orientation en définissant les conditions d'ordre général (p. ex. mise en place au moyen de fonds durables existants, application limitée aux actions et aux obligations, mise en place progressive et modulaire, etc.); l'équipe de gestion recense ensuite les options envisageables pour l'application dans le portefeuille et mesure les effets des diverses options (sur l'univers d'investissement, sur les coûts, etc.).

Cette politique mérite d'être formalisée dans une charte d'investissement qui définit les grands principes et en explique l'application aux avoirs mobiliers et immobiliers sous gestion. Ce document peut servir de moyen de communication avec les parties prenantes, notamment avec les gérants internes et externes.

4.5 Assurer la mise en œuvre

4.5.1. Évaluation de l'investissement actuel et mesure des écarts

À ce stade, il est important d'analyser le portefeuille existant et de mesurer l'écart entre celui-ci et les lignes directrices établies.

Avant de passer à la prochaine étape, il est primordial de répondre aux questions suivantes:

- quelles sont les classes d'actifs et les régions représentées dans le portefeuille actuel?

- le portefeuille contient-il déjà des investissements durables et quel est son niveau moyen de durabilité?
Ce type d'analyse classe les titres selon leur niveau de durabilité (bonne, moyenne ou mauvaise). Cette évaluation aide aussi à déterminer l'impact sur le portefeuille actuel du recours à différents critères d'exclusion.
- le portefeuille est-il déjà compatible avec la charte ou respecte-t-il les principes décidés par le conseil de fondation?
- le portefeuille comprend-il des classes d'actifs peu compatibles avec une stratégie d'investissement durable (p. ex. matières premières, fonds spéculatifs)?
- des gérants exercent-ils déjà un droit de vote?

4.5.2 Processus d'adaptation du portefeuille

Une fois l'analyse du portefeuille initial effectuée et les éventuels écarts par rapport à la politique d'investissement durable mesurés, la caisse de pension peut procéder à une stratégie d'adaptation progressive du portefeuille et à la mise en œuvre d'éventuels autres objectifs (p. ex. poursuivre l'exercice du droit de vote/l'engagement). Plusieurs options s'offrent à elle :

- former les équipes internes et établir avec elles un plan d'action
- entamer le dialogue avec les gérants en place et établir avec eux un échéancier pour rendre leur mandat conforme à la politique d'investissement correspondante
- repérer les investissements les plus problématiques et trouver immédiatement des solutions alternatives en sélectionnant de nouveaux gérants.

4.5.3 Suivi de la stratégie d'investissement durable

Les placements peuvent être gérés en interne ou délégués à l'externe; dans les deux cas, l'application de la stratégie d'investissement durable doit être suivie et contrôlée à intervalles réguliers.

Dans le cas d'une gestion interne, une des formes de contrôle possible est d'inscrire régulièrement le thème de la durabilité à l'ordre du jour du comité d'investissement ou des séances d'examen des risques. Chaque fois qu'un gestionnaire de portefeuille souhaite acheter un titre ou un fonds, il devra non seulement justifier sa décision sur le plan financier, mais défendre la performance de durabilité de ce titre.

En cas de gestion externe des actifs, les thématiques de durabilité devront faire partie des entretiens de performance périodiques. L'on pourra exiger du gestionnaire d'actifs qu'il produise régulièrement un rapport sur sa performance en durabilité ou faire appel à un expert externe qui valide le processus d'investissement et la qualité ESG des divers mandats. Ces méthodes permettent de suivre l'évolution de la durabilité d'un portefeuille et d'en comprendre le développement au fil du temps. Une approche supplémentaire consiste à exiger un rapport concernant l'exercice des droits de vote ou les activités de dialogue actionnarial.

4.6 Communication de la stratégie d'investissement durable

Selon le type de caisse de pension, il peut être envisagé de présenter les principes, la mise en place et l'évolution de la politique d'investissement durable dans un rapport dédié et communiqué à certaines parties prenantes. Ce rapport peut être rédigé par les gestionnaires de portefeuille internes ou par des spécialistes externes indépendants.

Voici quelques exemples de thématiques à intégrer dans le rapport⁸⁴:

- une présentation des chiffres clés, par exemple la durabilité moyenne du portefeuille et son évolution dans le temps
- un compte-rendu des activités de dialogue actionnarial (p. ex. réalisation d'objectifs intermédiaires)
- l'exercice des droits de vote (proportion de votes «oui» ou «non», selon les thématiques et les régions)
- des exemples de titres du portefeuille pour lesquels un enjeu particulier a donné lieu à un dialogue ou causé un désinvestissement
- le calcul de l'impact climatique et l'évolution dans le temps
- le % du portefeuille exposé à des thématiques durables ou vertes

4.7 Focus sur les stratégies climatiques pour les caisses de pension

Le changement climatique joue actuellement un rôle prépondérant dans le débat public sur les questions de durabilité. Les caisses de pension sont également sous la pression de diverses parties pour contribuer à réduire les risques climatiques ou à protéger activement le climat dans le cadre de leur activité d'investissement. Elles disposent de diverses stratégies à cette fin. Dans la comparaison suivante des stratégies les plus courantes, les conséquences financières sont expliquées et la contribution à la protection du climat est également évaluée.⁸⁵

Procédure d'exclusion / désinvestissement

La solution la plus simple consiste à vendre les entreprises qui présentent des risques climatiques importants. Ces risques découlent de modèles commerciaux ou d'activités qui sont directement touchés par le changement climatique ou qui dépendent fortement des combustibles fossiles. Dans le cadre d'un mouvement mondial de désinvestissement, un nombre croissant d'investisseurs (outre des universités et des fondations, désormais aussi des villes, des compagnies d'assurance et des fonds de pension) se sont volontairement engagés à vendre les titres de sociétés actives dans l'extraction ou l'utilisation d'agents énergétiques fossiles tels que le charbon et le pétrole.⁸⁶ L'étendue des exclusions peut s'avérer très variée. Certains investisseurs commencent par vendre des entreprises charbonnières, tandis que d'autres évitent les technologies d'extraction particulièrement gourmandes en énergie, comme l'extraction du gaz par fracturation. Des limites de chiffre d'affaires sont souvent utilisées (pour plus d'informations, voir le chapitre 3.2).

Même si la vente d'un titre n'a pas d'effet direct sur les marchés de capitaux, les investisseurs en désinvestissement sont intéressés par un signal sociopolitique en faveur de la protection du climat et de la transition énergétique.⁸⁷ Dans certains cas, les fonds libérés sont directement investis dans

⁸⁴ Exemples de rapports de durabilité de caisses de pension: Caisse de prévoyance du personnel de la Ville de Berne (<https://www.pvkbern.ch/pvk-im-ueberblick/nachhaltigkeit>) et Nest Stammelstiftung (<https://nest-info.ch/placements/durabilite/reporting/?L=1>)

⁸⁵ Selon ISS Ethix Climate Solutions (2018): From Disclosure to Decarbonisation, Téléchargement sous: www.issgovernance.com/esg

⁸⁶ Aperçu sous: <https://gofossilfree.org/divestment/commitments/>

⁸⁷ Analyse de l'impact des placement durables in: Kölbel, J.F., Heeb, F., Paetzold, F., Busch, T. (2020): Can Sustainable Investing Save the World? Reviewing the mechanisms of investment impact. Organization & Environment (in press), sous forme résumée dans: Heeb, F. (2020): Sustainable Investing Is Booming — But Where Is the Impact? <https://www.milkenreview.org/articles/sustainable-investing-is-booming-but-where-is-the-impact>

des actifs particulièrement respectueux du climat. En outre, les décisions de désinvestissement peuvent être prises pour des raisons économiques, notamment par crainte que les actions des entreprises de combustibles fossiles perdent beaucoup de valeur à cause d'une bulle de carbone. Pour certains investisseurs, la réduction des risques est donc l'objectif principal, mais les sceptiques craignent une réduction de la diversification par un ajustement de l'allocation sectorielle et l'augmentation associée de la divergence potentielle de performance avec les indices de référence (erreur de traçage).

Critères positifs et approches «best-in-class»

En utilisant des critères positifs, on sélectionne spécifiquement les entreprises qui ont une compréhension particulièrement solide des risques et des opportunités du changement climatique et qui sont sur une voie de développement à faible émission de carbone.⁸⁸ Tandis que les approches «best-in-class» investissent dans les entreprises les mieux notées de leur branche selon les critères ESG, l'accent est mis dans le contexte climatique sur les objectifs et les progrès des activités de protection du climat. Des critères tels que l'intensité des émissions, la gestion des risques et des opportunités climatiques ou des objectifs explicites de réduction des émissions sont appliqués. Une telle approche «best-in-climate» vise à réduire la proportion de titres risqués détenus et à obtenir une pondération plus importante des leaders en matière de climat. Le portefeuille peut être composé exclusivement des meilleurs de la branche ou la pondération du portefeuille peut être ajustée en fonction des performances climatiques. Les arguments financiers jouent également un rôle dans cette stratégie, notamment le fait qu'investir dans des entreprises qui peuvent bénéficier de la transition vers une économie à faible intensité de carbone offre des opportunités aux investisseurs. Ces avantages potentiels de l'allocation active sont contrebalancés par la crainte que les ajustements de portefeuille limitent la diversification et créent un écart par rapport aux références traditionnelles.

Même si les effets directs sur le marché des capitaux sont difficiles à estimer dans le cas des investissements en actions, la demande spécifique d'indicateurs climatiques de la part du marché financier attire l'attention des entreprises sur ce sujet. En outre, le développement croissant des indices de référence climatiques accroît la sensibilité de grands groupes d'investisseurs. L'UE a présenté des normes de référence pour le climat dans le cadre du Plan d'action de l'UE sur la finance durable. Ainsi, les indices climatiques sélectionnent spécifiquement des entreprises des secteurs qui contribuent à la lutte contre les causes du changement climatique et/ou permettent de s'adapter aux conséquences de celui-ci. Il s'agit notamment d'entreprises des domaines de la technologie environnementale, de l'efficacité énergétique ou des énergies renouvelables. En revanche, les indices faibles en carbone ont tendance à se concentrer sur un large éventail de secteurs et tentent de minimiser l'empreinte carbone ou l'intensité carbone de l'indice en appliquant des critères d'exclusion et des critères positifs dans la sélection des entreprises.

Placements directs (énergies renouvelables et infrastructure)

Les investissements directs dans le domaine des énergies renouvelables ou des infrastructures durables représentent une diversification par rapport aux investissements classiques et liquides, d'une part. D'autre part, les investissements directs dans les technologies et les installations de réduction

⁸⁸ Hässler, R., Kopp, M. (2018): *Intégration de critères climatiques dans les investissements en capital des entreprises de services publics*. NKI et WWF Allemagne

des émissions présentent un avantage écologique élevé. Ils peuvent également générer des impulsions pour le développement technologique. Dans le cadre de la politique climatique nationale et internationale, le passage de l’approvisionnement énergétique des agents énergétiques fossiles aux énergies renouvelables représente une composante essentielle, et un nombre correspondant de programmes de soutien ont été mis en place. Dans l’intervalle, les économies d’échelle réalisées dans de nombreuses régions ont rendu la production d’électricité à partir d’éoliennes et de panneaux solaires moins coûteuse que la production d’électricité à partir de charbon ou même de gaz, entraînant des prix de l’électricité compétitifs et des investissements intéressants. Toutefois, la sélection des investissements appropriés nécessite une expertise spécifique.

Les obligations vertes peuvent également être utilisées pour financer directement des projets de protection du climat, puisque le produit de l’émission de ces titres est destiné au financement de projets de protection de l’environnement et du climat (voir également le chapitre 3.3). Outre les banques de développement, on trouve également des entreprises, des États, des régions et des communes parmi les émetteurs. En ce qui concerne le financement, les énergies renouvelables ou les mesures d’efficacité énergétique (p. ex. dans les secteurs de l’immobilier ou des transports) ainsi que les mesures d’adaptation au changement climatique sont liées au sujet. Les normes de la Climate Bonds Initiative (CBI) fixent des détails supplémentaires, qui peuvent également être certifiés par des auditeurs externes.

Actionnariat actif

En exerçant activement leurs droits de propriété, les actionnaires, en tant que parties prenantes légitimes, peuvent également influencer la politique climatique des entreprises. Cela peut se faire par l’exercice des droits de vote ou par un dialogue actif avec les entreprises (engagement).

Au cœur de cet engagement se trouve un dialogue constructif avec les entreprises. Les investisseurs peuvent remédier aux déficits identifiés en matière de risques climatiques ou de gestion des risques climatiques (p. ex. manque de transparence) et proposer des solutions. L’éventail des formes d’engagement possibles va des discussions directes avec les dirigeants de l’entreprise au soutien des propositions des actionnaires ou à la participation à des engagements collectifs. Si un engagement n’aboutit pas au résultat souhaité ou convenu, il existe un risque de désinvestissement des titres de la société concernée à la fin du processus.

Diverses initiatives d’investisseurs, telles que l’initiative Climate Action 100+ ou l’«Investor Decarbonisation Initiative»⁸⁹ poursuivent un engagement collectif avec d’autres investisseurs afin d’encourager les entreprises à adopter des objectifs clairement compréhensibles et une plus grande transparence sur les risques climatiques.

Dans le cadre des stratégies d’investissement durable, les activités d’engagement obtiennent une évaluation très positive dans les études scientifiques en ce qui concerne l’effet atteint.⁹⁰ Les investisseurs tentent d’influencer les entreprises de manière à ce que des avantages financiers soient également obtenus à long terme. Des études ont démontré l’effet positif sur la gestion des entreprises.

⁸⁹ <http://www.climateaction100.org>; <https://shareaction.org/decarbonise/>

⁹⁰ Voir l’étude d’impact de l’Université de Zurich évoquée en introduction

Toutefois, l'accompagnement étroit des entreprises peut être un processus très long et exigeant en ressources et les progrès ne peuvent se manifester qu'à long terme.

Ces dernières années, le nombre de résolutions d'actionnaires sur les questions climatiques a considérablement augmenté aux États-Unis. Dans ce contexte, les entreprises du secteur des énergies fossiles sont invitées à définir des objectifs climatiques concrets. D'autres actionnaires demandent aux banques de réduire l'empreinte carbone de leurs financements. Les effets sur l'exercice des droits de vote sont comparables à ceux de l'engagement. Même si certaines résolutions n'obtiennent pas la majorité lors des assemblées générales, elles envoient un signal à la direction et peuvent donc entraîner des changements à long terme.

4.8 Conclusions

La majorité des caisses de pension peuvent initier une politique d'investissement responsable et en tirer des résultats bénéfiques. Pour ce faire, le conseil de fondation doit procéder étape par étape, prendre le temps qu'il faut et fournir les ressources nécessaires à la mise en œuvre. Bien entendu, le processus est différent pour chaque caisse de pension, en fonction de sa taille, de ses objectifs de durabilité et de sa situation financière.

Il est essentiel d'entamer le processus et d'en tirer les enseignements progressivement. Si nécessaire, il ne faut pas hésiter à ajuster le rythme et les objectifs du processus de transition. Le plus important est que toutes les personnes concernées continuent de se réjouir des progrès et restent tournées vers l'avenir.

Résumé des actions recommandées pour mettre en place une politique de placement durable pour votre caisse de pension

1) Préparez les bases pour une discussion au sein du conseil de fondation

- Expliquez les différentes approches en matière d'investissement durable.
- Présentez les développements nationaux et internationaux sur le sujet.
- Recueillez des informations de base pour la discussion sur la motivation (p. ex. articles de fond, analyses de portefeuille, opinions des assurés).

2) Prévoyez du temps pour une discussion à plusieurs niveaux au sein du conseil de fondation qui

- détermine la motivation principale,
- adopte un document de référence (p. ex. une charte, une politique d'investissement durable),
- fixe les objectifs pour la mise en œuvre.

3) Planifiez et commencez la mise en œuvre:

- Comparez la situation actuelle avec les objectifs fixés.
- Déduisez-en les besoins en ressources externes et internes.
- Établissez un plan de mise en œuvre.
- Discutez avec vos gestionnaires de fortune externes.

4) Examinez les résultats et faites des rapports à ce sujet:

- Créez des analyses de portefeuille basées sur des critères de durabilité.
- Vérifiez la mise en œuvre par les gestionnaires de fortune externes.
- Résumez les résultats dans un rapport.

5. Études de cas

5.1 Émissions d'obligations vertes dans le canton de Bâle-Ville

Contact					
L'étude de cas repose sur un entretien avec	Markus König, Directeur de l'Administration financière Département des finances du canton de Bâle-Ville				
Informations sur les émissions					
Émissions d'obligations vertes (en CHF)	2018: Obligation verte d'un montant de 231 millions avec une durée de 7 ans (coupon de 0.0 %) 2019: Deux obligations vertes d'environ 100 millions avec des durées de 4 (coupon de 0.0 %) et 15 ans (coupon de 0.50 %)				
Description des projets	<table border="0"><thead><tr><th>2018</th><th>2019</th></tr></thead><tbody><tr><td>Projet: immobilier Financement de la nouvelle construction de l'Office de l'environnement et de l'énergie situé Maiengasse 7/11, transformation de la Maison de la culture et de l'artisanat, extension du quartier Volta Ost, nouvelle construction pour la Haute école d'économie de la FHNW sur le site du Dreispitz</td><td>Projet: immobilier Financement de l'assainissement des immeubles du BVD sur la Münsterplatz, nouvelle construction d'un foyer pour adultes handicapés dans la Belforterstrasse, transformation et nouvelle construction de la Haute école pour l'aménagement et la transformation du Spiegelhof et de la centrale d'intervention ainsi qu'assainissement de l'école primaire de Münster et de l'école de maturité professionnelle de Bâle</td></tr></tbody></table>	2018	2019	Projet: immobilier Financement de la nouvelle construction de l'Office de l'environnement et de l'énergie situé Maiengasse 7/11, transformation de la Maison de la culture et de l'artisanat, extension du quartier Volta Ost, nouvelle construction pour la Haute école d'économie de la FHNW sur le site du Dreispitz	Projet: immobilier Financement de l'assainissement des immeubles du BVD sur la Münsterplatz, nouvelle construction d'un foyer pour adultes handicapés dans la Belforterstrasse, transformation et nouvelle construction de la Haute école pour l'aménagement et la transformation du Spiegelhof et de la centrale d'intervention ainsi qu'assainissement de l'école primaire de Münster et de l'école de maturité professionnelle de Bâle
2018	2019				
Projet: immobilier Financement de la nouvelle construction de l'Office de l'environnement et de l'énergie situé Maiengasse 7/11, transformation de la Maison de la culture et de l'artisanat, extension du quartier Volta Ost, nouvelle construction pour la Haute école d'économie de la FHNW sur le site du Dreispitz	Projet: immobilier Financement de l'assainissement des immeubles du BVD sur la Münsterplatz, nouvelle construction d'un foyer pour adultes handicapés dans la Belforterstrasse, transformation et nouvelle construction de la Haute école pour l'aménagement et la transformation du Spiegelhof et de la centrale d'intervention ainsi qu'assainissement de l'école primaire de Münster et de l'école de maturité professionnelle de Bâle				
Impact environnemental: Les projets se distinguent par une grande efficacité énergétique, une méthode de construction écologique et une structure d'usagers mixte. Ils tiennent compte des aspects écologiques, économiques et sociaux de la durabilité.					
Informations sur la stratégie et le processus					
Contexte de l'émission	L'émission d'obligations vertes représente pour le canton de Bâle-Ville une des mesures lui permettant de mettre en œuvre l'obligation de promotion du développement durable ancrée dans la constitution cantonale depuis 2005. Étant donné que la protection du climat et de l'environnement est un pilier important de la stratégie, le canton de Bâle-Ville joue un rôle de modèle et de pionnier depuis des années dans la construction durable. Ainsi, une stratégie énergétique pour les bâtiments faisant partie du patrimoine de l'administration a été définie dès 2008, en mettant l'accent sur des normes telles que Minergie-P ou l'utilisation d'énergies renouvelables, afin que les bâtiments cantonaux soient climatiquement neutres à long terme.				
Motivation et processus interne de l'émission	L'initiative de lancer les obligations vertes est venue du Département des finances. D'autres émissions sur le marché ont certaine-				

ment donné une impulsion supplémentaire dans ce sens. L'émission d'obligations vertes cantonales doit contribuer à élargir la gamme de solutions d'investissement durable et à développer le marché. En plus de contribuer à la stratégie de durabilité du canton, un processus d'apprentissage sur le sujet est également prévu.

Compte tenu de l'engagement du canton en faveur de la durabilité, il n'y a pas eu de résistance, mais plutôt un vent favorable pour une émission. Cependant, il est apparu clairement que la première transaction en particulier a entraîné un effort administratif important pour la coordination interne et la préparation des données. Le département de l'administration financière responsable de cette question a pu profiter du fait que les collègues du service de gestion immobilière sont également situés dans le Département des finances, ce qui a permis une coordination plus rapide entre les deux services.

Influence sur les finances

Le format «Green Bond» de l'obligation n'a pas eu d'impact sur le prix de la transaction. Le marché financier a très bien réagi aux obligations vertes du canton de Bâle-Ville. Les trois transactions sur le marché des capitaux ont été placées avec succès dans un délai très court. On a pu constater un plus large intérêt: les fonds et les investisseurs durables, qui ne sont pas abordés autrement, ont également manifesté leur intérêt. Étant donné que la plupart des tâches supplémentaires dans le processus ont été prises en charge en interne, seule la «deuxième opinion» a entraîné des coûts supplémentaires en plus du personnel supplémentaire.

Transparence et perspectives**Communication et mesures pour plus de transparence**

L'agence de notation ISS-ESG a été chargée de l'évaluation externe (appelée «Second Party Opinion») de la durabilité des émissions des obligations vertes. L'évaluation a examiné dans quelle mesure les obligations vertes émises sont conformes aux principes des obligations vertes de l'ICMA, et a également vérifié les principaux indicateurs de performance développés par ISS-ESG. ISS-ESG a donné aux obligations une évaluation globale positive: Le concept formel développé par le canton de Bâle-Ville pour l'utilisation des produits, les processus d'évaluation et de sélection des projets, l'administration des produits et les rapports sont conformes aux «Green Bond Principles», reconnus au niveau international. Il atteste également que la qualité générale de la durabilité est bonne en termes d'avantages ainsi que d'évitement et de minimisation des risques. En outre, il est confirmé que la Suisse, en tant que pays d'émission, a de bons résultats en matière de durabilité.

La «Second Party Opinion» n'était pas seulement une condition préalable importante pour que les investisseurs sensibilisés, tels que les fonds de développement durable, puissent acheter les obligations. Le traitement des réactions a donné aux responsables des impulsions intéressantes pour de futurs projets. En plus du rapport d'expert externe, un rapport sur les obligations vertes est

disponible sur la page d'accueil du Département des finances⁹¹, qui montre en détail l'utilisation des fonds des obligations. En outre, le potentiel d'économie d'énergie est calculé à l'aide de valeurs de référence et les économies annuelles par million de CHF investi sont indiquées. Cela permet d'estimer l'impact environnemental sur le cycle de vie des projets financés.

Impact des obligations vertes et conclusions

Lorsqu'on lui demande quel est l'effet concret de l'émission d'obligations vertes, le directeur de l'Administration cantonale des finances, Markus König, souligne qu'ils servent à financer des projets durables qui réduisent les émissions de CO₂. Jusqu'à présent, les bâtiments de haute qualité écologique étaient financés par des obligations conventionnelles, mais maintenant ils sont explicitement mentionnés: «C'est un peu comme le marché des fruits. Nous avons jusqu'à présent vendu nos pommes biologiques sans les étiqueter comme telles. Elles obtiennent maintenant le label écologique afin que les consommateurs puissent choisir consciemment un produit durable.»

Les représentants cantonaux ont beaucoup apprécié les suggestions d'amélioration qui ont résulté de la discussion avec les experts externes et sur la base des rapports. La communication sur les obligations vertes a également eu des effets positifs: cette émission a été bien accueillie dans le canton et a suscité un intérêt accru au sein du Parlement et du public. En raison des réactions positives à ce «projet réjouissant», d'autres obligations vertes sont prévues, qui pourraient également être utilisées pour financer des projets d'infrastructure à l'avenir. L'échange intensif avec d'autres cantons et villes qui se sont renseignés à ce sujet peut également contribuer à promouvoir l'émission de nouvelles obligations vertes en Suisse. Toutefois, compte tenu de la situation confortable dans laquelle les obligations suisses peuvent être placées sans problème, les émetteurs ne sont guère incités à utiliser cet instrument. Toutefois, l'évolution de la réglementation dans l'UE peut également créer une nouvelle dynamique en Suisse. Par principe, il faut convaincre les décideurs car c'est la seule façon d'investir le temps nécessaire afin de faire l'effort initial d'émettre des obligations vertes.

⁹¹ Voir: <https://www.fv.bs.ch/rating.html>

5.2 Obligations vertes du canton de Genève

Contact					
Cette étude de cas est basée sur une interview avec	Adriana Jost Directrice République et Canton de Genève Département des finances et des ressources humaines (DF) Direction de la trésorerie générale				
Informations sur les émissions					
Emissions d'obligations vertes (en francs suisses)	2017: 420 millions à 10 ans (coupon de 0,25 %) et 200 millions à 14 ans (coupon de 0,50 %) 2019: 175 millions à 8,5 ans (coupon de 0,125 %) et 200 millions à 20 ans (coupon de 0,3 %)				
Caractéristiques des projets					
	<table border="0"> <thead> <tr> <th>2017</th> <th>2019</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td> <p>Projet: immobilier Les fonds collectés via l'emprunt seront utilisés pour financer des bâtiments publics à haute performance énergétique dans le domaine de la santé et de la recherche médicale. Il s'agira, d'une part, de refinancer des bâtiments qui viennent d'être mis en service ou qui sont en passe de l'être et, d'autre part, de financer les dépenses résiduelles dans les deux années à venir. Ces bâtiments sont l'hôpital universitaire (étapes 5 et 6), le bâtiment Gustave Julliard et la Maternité (étape 3.3).</p> <p>Impact environnemental: Construction de bâtiments publics à haute performance énergétique dans le domaine de la santé et de la recherche médicale.</p> </td> <td> <p>Projet: Transports publics Les fonds collectés via l'emprunt seront utilisés pour refinancer la part cantonale des coûts de construction de la liaison ferroviaire CEVA réalisés à ce jour. La liaison ferroviaire CEVA, d'une longueur totale de 16 kilomètres (dont 14 sur territoire suisse), relie la gare centrale de Cornavin à celle d'Annemasse (France).</p> <p>Impact environnemental: Les bénéfices attendus du projet sont notamment une réduction du trafic routier (objectif de 12 %) et donc l'évitement d'émissions de CO₂.</p> </td> </tr> </tbody> </table>	2017	2019	<p>Projet: immobilier Les fonds collectés via l'emprunt seront utilisés pour financer des bâtiments publics à haute performance énergétique dans le domaine de la santé et de la recherche médicale. Il s'agira, d'une part, de refinancer des bâtiments qui viennent d'être mis en service ou qui sont en passe de l'être et, d'autre part, de financer les dépenses résiduelles dans les deux années à venir. Ces bâtiments sont l'hôpital universitaire (étapes 5 et 6), le bâtiment Gustave Julliard et la Maternité (étape 3.3).</p> <p>Impact environnemental: Construction de bâtiments publics à haute performance énergétique dans le domaine de la santé et de la recherche médicale.</p>	<p>Projet: Transports publics Les fonds collectés via l'emprunt seront utilisés pour refinancer la part cantonale des coûts de construction de la liaison ferroviaire CEVA réalisés à ce jour. La liaison ferroviaire CEVA, d'une longueur totale de 16 kilomètres (dont 14 sur territoire suisse), relie la gare centrale de Cornavin à celle d'Annemasse (France).</p> <p>Impact environnemental: Les bénéfices attendus du projet sont notamment une réduction du trafic routier (objectif de 12 %) et donc l'évitement d'émissions de CO₂.</p>
2017	2019				
<p>Projet: immobilier Les fonds collectés via l'emprunt seront utilisés pour financer des bâtiments publics à haute performance énergétique dans le domaine de la santé et de la recherche médicale. Il s'agira, d'une part, de refinancer des bâtiments qui viennent d'être mis en service ou qui sont en passe de l'être et, d'autre part, de financer les dépenses résiduelles dans les deux années à venir. Ces bâtiments sont l'hôpital universitaire (étapes 5 et 6), le bâtiment Gustave Julliard et la Maternité (étape 3.3).</p> <p>Impact environnemental: Construction de bâtiments publics à haute performance énergétique dans le domaine de la santé et de la recherche médicale.</p>	<p>Projet: Transports publics Les fonds collectés via l'emprunt seront utilisés pour refinancer la part cantonale des coûts de construction de la liaison ferroviaire CEVA réalisés à ce jour. La liaison ferroviaire CEVA, d'une longueur totale de 16 kilomètres (dont 14 sur territoire suisse), relie la gare centrale de Cornavin à celle d'Annemasse (France).</p> <p>Impact environnemental: Les bénéfices attendus du projet sont notamment une réduction du trafic routier (objectif de 12 %) et donc l'évitement d'émissions de CO₂.</p>				
Informations sur la stratégie					
Quel est le contexte qui a abouti à la décision d'émettre des obligations vertes?	<p>Le canton de Genève est très engagé sur la voie du développement durable et est le premier canton suisse à avoir adopté en 2001 une loi sur l'action publique en vue d'un développement durable (Agenda 21). La nouvelle constitution va dans ce sens, qui ancre le développement durable comme principe directeur de l'action publique.</p> <p>En conséquence en 2015, le canton a adopté un plan climat à l'horizon 2030. En 2017, afin de répondre favorablement aux dix-sept objectifs de développement durable (Agenda 2030) des Nations</p>				

Unies, le Conseil d'État a adopté son concept cantonal du développement durable. Cette dynamique a fait que le canton voulait aussi faire œuvre de pionnier dans le domaine des sources de financement et nous avons réagi très rapidement lorsque nous avons vu la possibilité d'émettre des obligations pour des projets concrets (hors financement ou refinancement général). Il y avait aussi la volonté de positionner Genève comme une place financière d'importance dans le domaine de la finance durable.

Comment avez-vous structuré la gestion de ces émissions d'obligations vertes?

Il est évident que l'émission d'obligations vertes (avec certification) demande une évolution des processus habituels, dans le sens d'une approche multi-services, voire multi-départements. Nous avons créé un groupe de travail interne qui réunissait non seulement les compétences financières, mais aussi celles liées au développement durable et celles liées aux projets à financer afin de s'assurer de pouvoir satisfaire les exigences que requièrent l'émission d'obligations vertes certifiées. Le défi principal était dans notre cas d'agir rapidement afin de tenir les calendriers de financement prévus.

L'intérêt de la nouveauté, le rôle de pionnier et aussi le sentiment des collaborateurs de contribuer directement à un projet concret et innovant sont des éléments très positifs du processus et ont permis la mobilisation efficace des ressources internes pour le succès de l'émission.

Avez-vous eu besoin de recourir à des conseillers externes?

Nous avons fait le choix de mener ce projet en interne, car nous disposions d'une très large partie des ressources nécessaires. Par ailleurs, nous avons recherché des informations sur les bonnes pratiques en la matière. Cependant, la certification doit être octroyée par un expert externe. Nous n'avons pas trouvé cette ressource en Suisse et nous avons finalement choisi l'agence française Vigeo Eiris pour certifier notre première émission verte.

Le processus de certification passe en revue les projets à financer, mais porte aussi sur la manière dont l'émetteur, le canton dans ce cas, gère les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), ceci dans la perspective des Green Bond Principles. Cette dimension globale de l'évaluation, qui fait partie du processus, est aussi très intéressante car elle nous permet de faire le point sur les initiatives de durabilité du canton. Les échanges avec l'agence d'évaluation ont été très constructifs.

Aspects financiers des émissions

Comment avez-vous sélectionné les projets à financer par les obligations vertes?

La sélection des projets est une étape très importante. Au-delà des critères de durabilité/ESG, nous avons choisi des projets dont la mise en service était très proche, voire imminente, afin de minimiser les risques de blocage par diverses procédures administratives, des recours par exemple, sachant que le canton s'engage à allouer les fonds dans les deux ans après l'émission. De plus, pour cette première émission nous avons sélectionné plusieurs projets de façon à pouvoir adapter le montant de l'émission à l'appétit du marché dont nous ne connaissions pas l'ampleur.

Le choix des indicateurs de suivi pertinents a été très important pour pouvoir montrer un impact positif des projets financés.

Au final, tous les éléments ont été réunis et nous avons pu obtenir la certification de l'agence Vigeo-Eiris, qui atteste que les projets financés sont en ligne avec les Green Bond Principles.

Comment s'est déroulé le processus d'émission sur le marché?

En 2017, le marché des capitaux suisse ne connaissait pas ou très peu les émissions d'obligations vertes. Nous avons décidé avec les banques partenaires de faire une démarche marketing deux jours avant l'émission pour faire connaître le projet, les spécificités de ces obligations vertes et aussi évaluer l'appétit des investisseurs.

Au final, le résultat a été très impressionnant, nous avons reçu un intérêt qui dépassait très largement le montant maximal possible pour nos projets. Ce fut donc un grand succès.

Nous avons constaté que les investisseurs avaient un grand intérêt pour ce type d'obligations, tant les investisseurs traditionnels que nous connaissions déjà (et qui ont souvent ouvert des lignes supplémentaires pour ce nouveau type de papier vert) que de nouveaux investisseurs spécifiquement sensibles à la couleur verte de l'émission.

En 2019, le succès de notre deuxième émission a également été très grand. L'appétit pour ce type d'actifs s'est largement confirmé. Les investisseurs avaient par contre commencé à intégrer entre-temps les critères ESG dans leur prise de décision d'investissement. Nous avons constaté avec satisfaction que le canton de Genève bénéficie d'une très bonne évaluation ESG, indépendamment de la certification de ses propres obligations.

Quel a été l'impact sur les conditions financières de ces émissions?

Avant l'émission, il était difficile de mesurer l'éventuel impact de la couleur verte de l'émission sur les conditions financières. Les quelques études réalisées en Europe p.ex. n'ont pas montré de différence significative par rapport aux émissions traditionnelles.

Cependant, lors de notre première émission obligataire verte, les conditions financières ont pu être améliorées de quelques points de base grâce au libre jeu de l'offre et de la demande (offre limitée par le montant nécessaire aux projets et une demande jusqu'à deux fois plus importante).

On peut donc dire que les conditions financières ont été indirectement influencées par la couleur de l'émission).

Transparence et perspectives

Quelle communication et initiative de transparence avez-vous mis en place?

Toutes les informations liées à nos obligations vertes sont publiées dans la section dédiée du site internet du canton de Genève: www.ge.ch/dossier/obligations-vertes-green-bonds

De plus, afin de se conformer aux Green Bonds Principles, le canton s'est engagé à présenter annuellement des indicateurs financiers et extra-financiers (reporting). Ces indicateurs font l'objet des procédures d'audit convenues, menées par un réviseur indépendant.

Ainsi la Cour de comptes de Genève en tant qu'auditeur externe, effectue une revue annuelle du reporting liée à nos obligations vertes. Le reporting ainsi que l'attestation de l'auditeur sont publiés dans le tome 1 des comptes individuels du canton.

Quelles conclusions tirez-vous de vos deux expériences d'émissions d'obligations vertes?

Le succès de la première émission nous a confortés dans l'idée de poursuivre sur cette voie verte, c'est-à-dire identifier et prioriser les projets d'investissement éligibles pour des émissions vertes à venir.

Nous sommes aussi persuadés que les investisseurs seront de plus en plus preneurs d'obligations vertes finançant des projets durables. De même, le développement de projets respectueux de l'environnement et du climat est et restera à l'avenir un axe prioritaire du canton de Genève.

Il est important de relever un autre aspect positif : la dynamique interne créée par ce type de projets est très motivante et valorisante pour les équipes impliquées.

Nous envisageons aussi pour le futur de considérer d'autres types d'obligations certifiées, au-delà des seules considérations environnementales. Nous observons avec intérêt le développement du marché en la matière et l'arrivée d'obligations sociales ou durables certifiées.

5.3 Stratégie d'investissement durable de la CAP Prévoyance de la Ville de Genève

Informations sur l'organisation		
Type d'organisation	CAP Fondation de prévoyance intercommunale de droit public de la Ville de Genève, des Services industriels de Genève (SIG), de 41 communes genevoises affiliées, de 6 institutions externes et de la CAP Prévoyance (en tout 55 employeurs affiliés).	
Actifs sous gestion (au 31.12.2019)	4,86 milliards de CHF (villes et communes 2,98 milliards et SIG 1,88 milliard)	
Allocation des actifs (approximation au 31.12.2019) pour les villes et communes et SIG	Villes et communes	SIG
	Allocation par classe d'actifs Liquidité: 4,9 % Obligations en CHF: 5,2 % Obligations en devises étrangères: 12,2 % Actions suisses: 20,3 % Actions internationales: 17,9 % Immobilier suisse: 28,9 % Immobilier étranger: 2,9 % Autres: 7,7 % Allocation des actifs selon la région: Suisse: 62,0 % Monde: 38,0 %	Asset-Allokation nach Anlageklasse Liquidité: 5,5 % Obligations en CHF: 4,3 % Obligations en devises étrangères: 14,4 % Actions suisses: 18,3 % Actions internationales: 18,2 % Immobilier suisse: 26,3 % Immobilier étranger: 5,6 % Autres: 7,4 % Allocation des actifs selon la région: Suisse: 57,5 % Monde: 42,5 %
Informations sur la stratégie d'investissement durable		
Qui a initié la mise en place d'une stratégie d'investissement durable?	CAP Prévoyance (caisse d'assurance du personnel de la ville et des Services industriels de Genève jusqu'à fin 2013) s'est intéressée dès 2001 au thème de l'investissement responsable, un projet porté et soutenu très tôt par le conseil de fondation et par la direction.	
Quelle a été la principale motivation de cette démarche?	<p>La motivation principale vient du conseil de fondation qui estime qu'une caisse publique doit, notamment, s'intéresser aux questions de bonne gouvernance et aux enjeux du développement durable. En ligne avec les valeurs et les principes définis par la Ville de Genève, le conseil de fondation et la direction ont exprimé leur volonté d'investir de manière responsable afin de financer une économie durable.</p> <p>Une autre motivation est la vision à long terme: les membres du conseil considèrent en effet que l'intégration de facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise (critères dits «ESG») est susceptible d'accroître la valeur du capital sur une base de risque ajusté.</p>	
Quels sont les principaux éléments de votre stratégie d'investissement durable?	Dans les grandes lignes, la charte d'investissement responsable, qui a été adoptée en 2010, préconise	

- l'intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans la gestion des actifs mobiliers et immobiliers
- l'exercice des droits de vote et le dialogue actionnarial
- l'exclusion des sociétés actives dans l'armement et la pornographie.
- De plus, la CAP n'investit pas dans les matières premières et les hedge funds

En 2018 commence un processus de mise à jour de la charte (actuellement en phase de conclusion) en vue de,

- renforcer la prise en compte des risques et des enjeux climatiques, en particulier par rapport aux émissions CO₂ des émetteurs et des immeubles composant le portefeuille de CAP Prévoyance.
- s'engager pour une meilleure communication et le développement d'un reporting ESG.

Comment avez-vous mis en application votre stratégie d'investissement durable?

Dès 2001, CAP Prévoyance décide d'exercer le plus largement possible ses droits d'actionnaire et devient membre de la Fondation Ethos. Cette philosophie d'engagement sera renforcée, dès 2009 en rejoignant l'«*Ethos Engagement Pool Suisse*». En parallèle, la caisse investit progressivement dans des fonds durables en actions suisses et internationales.

En 2010, l'élaboration de la charte d'investissement responsable, qui fait désormais partie intégrante du règlement de placement, constitue une étape importante qui formalise l'engagement de la CAP Prévoyance (www.cap-prevoyance.ch/la-fondation).

L'application de la charte doit s'inscrire dans une logique financière saine et rigoureuse, afin de ne pas pénaliser les intérêts financiers de CAP Prévoyance à long terme, c'est-à-dire la rentabilité de ses placements.

La charte a également été communiquée à tous les gérants externes. L'investissement responsable est présenté comme une philosophie qui concerne l'ensemble des avoirs. Les rendements espérés sont similaires à ceux de placements traditionnels.

En 2017, CAP Prévoyance faisait également partie des membres créateurs de l'«*Ethos Engagement Pool International*». Elle est également devenue, entre autre, signataire du Climate Action 100+.

À quelles ressources avez-vous eu recours?

L'équipe interne est sensibilisée et ouverte depuis longtemps à toutes les questions de développement durable. Pour en assurer l'intégration dans la procédure d'investissement, CAP Prévoyance est devenue membre de l'«Engagement Pool» et fait appel régulièrement à des conseillers externes. Elle compte également sur les gérants pour faire évoluer leur processus d'investissement et apporter des solutions innovantes et compatibles avec la charte.

	La démarche est identique en ce qui concerne le patrimoine immobilier détenu en direct, qui est un enjeu clé pour la diminution des émissions carbone et l'optimisation énergétique.
Quelles leçons tirez-vous de la mise en place de ce processus?	La démarche de CAP Prévoyance a été bien perçue par ses partenaires qui ont accepté les règles du jeu; y compris les gérants dont les solutions de gestion n'étaient pas compatibles avec la charte. Reconnaisant que l'application de la charte aux différentes classes d'actifs (actions, obligations, etc.) peut générer des contraintes et des risques supplémentaires, la caisse a opté pour une approche pragmatique, en appliquant ces principes progressivement et avec une logique de prudence. Les résultats récents (2019) sont considérés comme bons au regard de l'évolution des marchés financiers et des indices de référence.
Quelles ont été les plus grandes difficultés?	La principale barrière reste le contexte économique, financier et réglementaire actuel, qui rassemble de nombreux défis auxquels doit faire face une caisse de pension pour assurer la pérennité des prestations.
Quels sont aujourd'hui les principaux avantages de la stratégie d'investissement durable?	On peut citer en particulier l'amélioration de la transparence, le renforcement du dialogue avec les partenaires externes et les entreprises, ainsi que la gestion des risques (par exemple le suivi des controverses).

5.4 Stratégie d'investissement durable de la Caisse de pension de la Ville de Zurich (PKZH)

Informations sur l'organisation	
Type d'organisation	Caisse de pension de droit public
Actifs sous gestion (au 31.12.2019)	18,47 milliards de CHF
Allocation d'actifs (approximation au 31.12.2019)	<p>Allocation par classe d'actifs: Obligations en CHF: 11 % Obligations en devises étrangères: 28 % Actions suisses: 4 % Actions internationales: 30 % Immobilier (hypothèques incluses): 14 % Autres: 13 %</p> <p>Allocation des actifs selon la région: Suisse: 30 % Monde: 70 %</p>
Informations sur la stratégie d'investissement durable	
Qui a initié la mise en place d'une stratégie d'investissement durable?	L'impulsion est venue de la commission d'investissement du conseil de fondation, qui avait déjà discuté du rôle de la caisse de pension en tant qu'actionnaire lors d'une réunion en 2003 et avait invité Ethos à un atelier. Par la suite, en 2004, il a été décidé d'exercer activement les droits de vote pour les entreprises suisses et de co-fonder l'Ethos Engagement Pool. En 2011, la commission d'investissement a également donné l'impulsion pour étendre l'exercice des droits de vote et le dialogue actif aux titres étrangers. En 2017, le conseil de fondation a lancé une discussion sur les risques du changement climatique pour les investissements et la responsabilité de la Caisse de pension de la Ville de Zurich dans les questions climatiques. Cela a conduit à une stratégie climatique pour les actions en 2018.
Quelle a été la principale motivation de cette démarche?	La question du «Principal/Agent» a été l'élément déclencheur de cette discussion. La commission d'investissement a estimé que la gestion des sociétés n'agit pas automatiquement dans l'intérêt des actionnaires et que ces derniers doivent s'employer activement à faire en sorte que leurs intérêts soient dûment pris en compte. Dans la première phase, l'accent a été mis principalement sur les critères de bonne gouvernance; aujourd'hui, les questions environnementales et sociales sont couvertes de manière égale. Dans le sillage de l'accord de Paris sur le climat, la prise en compte des risques liés au changement climatique a également gagné en importance.
Quelles sont les principaux éléments de votre stratégie d'investissement durable?	L'objectif d'une stratégie d'investissement durable est de contribuer à une économie écologiquement et socialement responsable qui soit performante à long terme, garantissant ainsi les opportunités d'investissement et leur potentiel de rendement à long terme. Le principal instrument est un dialogue actif avec les entreprises dans le but de mettre leur façon de générer de la valeur sur une base durable. En outre, les droits de vote sont activement

exercés pour les entreprises suisses et, au niveau mondial, pour environ 625 grandes entreprises. Toute violation grave et persistante des normes économiques, sociales ou écologiques conformément au Pacte mondial des Nations unies entraînera l'exclusion si aucune amélioration ne peut être obtenue par le dialogue. Sont également exclus les fabricants d'armes controversées, les producteurs de charbon et les compagnies d'électricité qui réalisent plus des 2/3 de leur chiffre d'affaires avec de l'électricité produite à partir du charbon. Au milieu de l'année 2020, 219 entreprises ont été exclues de l'univers d'investissement et ont été publiées sur le site web de la PKZH.⁹² Les exclusions s'appliquent également aux obligations émises par les entreprises respectives.

La stratégie climatique pour les actions approfondit la stratégie de durabilité en ce qui concerne les objectifs climatiques. Elle fixe des objectifs de réduction de l'empreinte carbone du portefeuille d'actions. D'ici 2024, son empreinte carbone doit être réduite de 50 % par rapport à 2016. Cet objectif doit notamment être atteint par le dialogue entre les entreprises, mais aussi par la sous-pondération des actions et des secteurs présentant des risques climatiques supérieurs à la moyenne. Comme la PKZH investit généralement de manière passive, elle met en œuvre cette stratégie par le biais d'indices sur mesure. Une mise en œuvre pour les obligations d'entreprises est en cours d'élaboration. Dans le secteur de l'immobilier, la PKZH influence activement la stratégie de durabilité des fondations d'investissement immobilier dans lesquelles elle investit. En plus d'autres objectifs environnementaux et sociaux, des voies spécifiques de réduction du CO₂ ont également été définies pour ces portefeuilles.

Comment avez-vous mis en application votre stratégie d'investissement durable?

Les éléments de la stratégie de durabilité ont été intégrés dans la stratégie d'investissement et le règlement d'investissement. La PKZH s'appuie sur des conseillers spécialisés tant pour l'exercice des droits de vote que pour le dialogue actif. Pour les investissements passifs, on utilise des indices calculés spécifiquement pour la PKZH, qui n'incluent pas les entreprises exclues et reflètent la stratégie climatique.

À quelles ressources avez-vous eu recours?

En interne, environ 40 ETP sont disponibles pour la mise en œuvre et le soutien de la stratégie de durabilité. Depuis 2004, la PKZH fait appel à Ethos pour ses recommandations sur l'exercice des droits de vote dans les entreprises suisses. La même année, la PKZH et une caisse de pension genevoise ont fondé l'Ethos Engagement Pool. En 2011, Hermes EOS a été sélectionné comme partenaire pour la participation et la gestion des droits de vote des entreprises étrangères. La PKZH établit sa liste d'exclusion sur la base des informations fournies par Hermes EOS. Les données climatiques sont achetées à ISS.

Quelles leçons tirez-vous de la mise en place de ce processus?

Dans certains pays, l'exercice des droits de vote est plus difficile qu'en Suisse et peut également être très coûteux. Les thèmes du

⁹² Voir site web de la PKZH: <https://www.pkzh.ch/pkzh/de/index/vermoegensanlagen/nachhaltigkeitspolitik/umsetzung-der-nachhaltigkeitsstrategie/ausschluss-von-firmen.html>

	<p>dialogue peuvent être déterminés en coopération avec le conseiller et ses clients. Bien que le dialogue aboutisse généralement à des résultats positifs, il prend parfois plus de temps que souhaité. Grâce au volume élevé, les coûts de mise en œuvre sont acceptables.</p> <p>L'effet de la stratégie de durabilité sur les performances a été mesuré régulièrement depuis 2012. Au final, la stratégie en matière de durabilité et de climat a eu un effet légèrement positif sur le rendement total, même s'il y a eu de fortes fluctuations annuelles.</p>
<p>Quelles ont été les plus grandes difficultés?</p>	<p>Au début, il n'était pas facile d'appliquer la liste d'exclusion aux investissements passifs. Comme ces investissements représentent une grande partie des investissements, la PKZH a décidé de faire calculer des indices sur mesure. En outre, les données climatiques restent confrontées à des questions méthodologiques et à des problèmes de comparabilité des données. L'obtention de données climatiques fiables et le choix d'un fournisseur approprié n'ont pas été simples car les données montraient des écarts considérables.</p>
<p>Quels sont aujourd'hui les principaux avantages de la stratégie d'investissement durable?</p>	<p>L'exercice des droits de vote et le dialogue d'entreprise peuvent être appliqués aux entreprises et donc aux investissements correspondants en actions et en obligations, indépendamment des instruments et mandats d'investissement individuels, dans le sens d'une stratégie d'investissement supérieure. Le processus est clair, facile à suivre et simple à communiquer. Contrairement aux exclusions, le dialogue permet d'exercer une influence directe sur les entreprises. Les caisses de pension peuvent ainsi contribuer à une économie plus durable. Les exclusions ont conduit à une pondération sectorielle différente, ce qui a eu un impact légèrement positif sur les performances ces dernières années. La PKZH est convaincue qu'il est de la responsabilité d'une caisse de pension de prendre en compte les aspects de durabilité des entreprises incluses dans l'univers d'investissement dans le cadre de la gestion des risques. Une économie plus durable ne peut être atteinte que si tous les acteurs du marché apportent leur contribution.</p>

6. Conclusions

Les villes jouent un rôle d'interface important lorsqu'il s'agit de créer une économie et une société durables. Une majorité de la population y vit, elles fournissent d'importantes zones d'infrastructure et créent ainsi des environnements de travail et de vie. Aujourd'hui, de nombreuses villes disposent déjà de stratégies globales de durabilité qui fournissent des lignes directrices claires pour un développement urbain durable. La gestion financière joue un rôle important dans la mise en œuvre de ces stratégies, car elle permet non seulement de contrôler les dépenses à court terme, mais aussi de hiérarchiser les projets à moyen terme.

Une gestion financière durable contribue donc à la réalisation plus efficace des objectifs de durabilité fixés par les organes politiques. Il est important d'intégrer les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance dans les processus financiers à différents niveaux. Cela va de la budgétisation, des processus de passation de marchés et de la collecte de fonds à la gestion des liquidités, des actifs et des biens immobiliers. Dans de nombreux domaines, les aspects de la durabilité sont déjà pris en compte aujourd'hui et sont souvent inclus dans le processus décisionnel sous une forme structurée. Dans d'autres cas, cela se produit implicitement – et donc de manière moins fiable. En outre, les instruments de gestion financière existants, tels que la planification des dépenses à court terme et la planification des investissements à moyen terme, contiennent rarement des informations concrètes sur les aspects de durabilité (p. ex. sous la forme d'indicateurs spécifiques). La prise en compte accrue des informations sur la durabilité dans toute la gestion financière est donc un processus d'amélioration continue et ne se fera pas systématiquement du jour au lendemain. Divers services doivent être impliqués et il faut du temps pour regrouper et présenter les informations nécessaires de manière à permettre un équilibre utile des intérêts dans la gestion financière quotidienne. Une transparence accrue sur l'impact des décisions financières sur les différentes dimensions de la durabilité peut toutefois contribuer à rendre plus visibles les objectifs contradictoires et à rendre plus transparente la mise en balance des intérêts.

Les premières approches à cet égard ont été présentées dans la présente publication. L'accent a été mis sur la gestion des actifs et des biens immobiliers et sur l'acquisition de fonds par le biais d'obligations vertes. Les explications correspondantes montrent comment une plus grande transparence sur les facteurs de durabilité jette les bases pour orienter les investissements dans une direction plus durable. Dans tous les cas, la condition préalable est que les informations soient collectées, traitées et présentées de façon agrégée sous la forme d'indicateurs appropriés.

Le traitement de ces informations entraîne incontestablement un surcroît de travail. Dans le cas des investissements, il faut utiliser les évaluations de durabilité des prestataires externes. Concernant les obligations vertes, il s'agit de documenter l'utilisation des fonds et de préparer des données techniques sur les projets financés. Et dans la gestion immobilière, de nombreuses données sur les immeubles doivent être collectées et agrégées. Si un tel processus est effectué pour la première fois, l'effort supplémentaire est considérable. Toutefois, les études de cas mentionnées ci-dessus montrent clairement que cette approche vaut la peine du point de vue des institutions concernées et qu'elle crée une valeur ajoutée qui va au-delà de la simple transparence pour elle-même. Ces informations contribuent à ce que les fonds soient investis dans d'autres domaines et soutiennent ainsi des objectifs durables.

Les solutions numériques pour la collecte, l'agrégation et la communication des données permettront de collecter et de préparer plus efficacement les informations nécessaires. Toutefois, il n'existe encore guère d'instruments éprouvés qui permettent à tous les domaines de la gestion financière de représenter les facteurs de durabilité de manière simple et de les intégrer ainsi de façon systématique. Cela devrait changer dans un avenir proche. Toutefois, les villes disposent d'ores et déjà de diverses possibilités pour utiliser de manière ciblée des éléments de leur gestion financière de manière à promouvoir des objectifs supérieurs de durabilité.

7. Annexe

7.1 Informations complémentaires

- Association suisse pour des investissements responsables (o.J.). Disponible sous: <https://www.svvk-asir.ch/fr/nos-activites/>
- Climate Bonds Initiative (o.J.). Climate Bonds Standard and Certification. Disponible sous: www.climatebonds.net/standard
- Conférence des achats de la Confédération CA (2018). Principes directeurs pour des achats publics durables (de biens et de services). Disponible sous: https://www.bkb.admin.ch/dam/bkb/fr/dokumente/Oeffentliches_Beschaffungswesen/BKB_Leitsaetze_fr.pdf.download.pdf/BKB_Leitsaetze_fr.pdf
- Conseil fédéral (juin 2020) Le développement durable dans le secteur financier en Suisse. État des lieux et positionnement focalisés sur les aspects environnementaux. Disponible sous: <https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/61903.pdf>
- Direction du développement et de la coopération DDC (o.J.). Agenda 2030 pour le développement durable Disponible sous: <https://www.eda.admin.ch/deza/fr/home/ddc/strategie/2030-agenda-fuer-nachhaltige-entwicklung.html>
- Econcept (2018). Massnahmenkatalog Klimapolitik 2030 für eine klimaverträgliche Schweiz (Catalogue de mesures Politique climatique 2030 pour une Suisse respectueuse du climat). Disponible sous: https://www.econcept.ch/media/projects/downloads/2018/01/1699_be_MassnahmenkatalogKlimapolitik2030_final.pdf
- Eggen, M., Stengel, C. (2019). Avis de droit «Berücksichtigung von Klimarisiken und –Wirkungen auf dem Finanzmarkt». Disponible sous: <https://www.bafu.admin.ch/bafu/fr/home/themes/climat/droit/avis.html>
- Friede, G., Busch, T. & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies, Journal of Sustainable Finance & Investment, 5:4, 210-233. Disponible sous: <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Gloger, A-M., van Kaldenkerken, P., McClellan, A., Schütt, S., Schwarz, J., Sterzel, T. (2020). Nachhaltige kommunale Finanzen – Handlungsempfehlungen zum Divestment und zur langfristigen nachhaltigen Ausrichtung kommunaler Finanzen und Kapitalanlagen. Disponible sous: https://kommunales-divestment.de/sites/kommunales-divestment.de/files/documents/divestment_leitfaden_web.pdf
- International Capital Market Association (ICMA) (o.J.). Green, Social and Sustainability Bonds. Disponible sous: www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/
- J. Safra Sarasin (2019). J. Safra Sarasin Anlagestiftung (SAST). Anlagegruppe «Nachhaltig Immobilien Schweiz» Portfolio- / Nachhaltigkeitsbericht 30. Juni 2019. Disponible sous: <https://product.jsafrasarasin.com/internet/product/dl-fl?dl=0EgD7D47EBCEAC30>

- Kölbel, J.F., Heeb, F., Paetzold, F., Busch, T. (2020). Can Sustainable Investing Save the World? Reviewing the mechanisms of investment impact. Disponible sous: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3289544
- Ministère fédéral allemand de la Coopération économique et du Développement (BMZ) Referat Wasser, Stadtentwicklung, Mobilität: Städte nachhaltig gestalten
- Paris Collaborative on Green Budgeting (o.J.). Disponible sous: <http://www.oecd.org/environment/green-budgeting/>
- Principles for Responsible Investment (PRI) (o.J.). Disponible sous: <https://www.unpri.org/>
- Principles for Sustainable Insurance (PSI) (o.J.). Disponible sous: <https://www.unepfi.org/psi/>
- Stüttgen, M. & Mattmann, B. (2019). IFZ Sustainable Investments Studie 2019. Institut für Finanzdienstleistungen Zug. Disponible sous: www.hslu.ch/ifz
- Swiss Sustainable Finance (2020): Swiss Sustainable Investment Market Study 2020. Disponible sous: <https://www.sustainablefinance.ch/en/swiss-sustainable-investment-market-study-2020- content---1--3037--35722.html>
- Swiss Sustainable Finance (2019). Focus: EU Action Plan on Sustainable Finance. Disponible sous: https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/20191218_SSF_Focus_EU_Regulation_FINAL.pdf
- Swiss Sustainable Finance (2016). Guide de l'investissement durable. Disponible sous: <https://www.sustainablefinance.ch/en/handbook-on-sustainable-investments- content---1--3037--15978.html>

Pour des explications relatives aux termes techniques dans le domaine des finances durables, veuillez vous référer au glossaire de SSF: <https://www.sustainablefinance.ch/en/glossary- content---1--3077.html>

7.2 Liste des abréviations

ASIP	Association Suisse des Institutions de Prévoyance
ASIR	Association suisse pour des investissements responsables
BREEAM	Building Research Establishment Environmental Assessment Methodology
CBI	Climate Bonds Initiative
CDP	Carbon Disclosure Project
CDFV	Conférence des directrices et directeurs des finances des villes
CFP	Corporate Financial Performance
CHF	Francs suisses
CO ₂	Dioxyde de carbone
COP	Conference of the Parties
DGNB	Deutschen Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen (Fédération allemande pour la construction durable)
ESG	Environmental, social and governance (environnement, social, gouvernance)
ESI	Economic Sustainability Indicator
EUR	Euro
FSB	Financial Stability Board
GBP	Green Bond Principles
GRESB	Global Real Estate Sustainability Benchmark
ICMA	International Capital Markets Association
LEED	Leadership in Energy and Environmental Design
MoPEC	Modèles de prescriptions des cantons dans le domaine de l'énergie
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OFEV	Office fédéral de l'environnement
ONU	Organisation des Nations Unies
PNUE	Programme des Nations Unies pour l'Environnement
PNUE FI	PNUE Finance Initiative
PKZH	Pensionskasse der Stadt Zürich (Caisse de pension de la ville de Zurich)
PRB	Principles for Responsible Banking
PRI	Principles for Responsible Investment
SASB	Sustainability Accounting Standards Board
SDG	Sustainable Development Goal
SNBS	Norme pour la construction durable en Suisse
SSF	Swiss Sustainable Finance
TCFD	Task Force on Climate-Related Financial Disclosures
UE	Union européenne
USD	US Dollar

Mentions légales

La présente publication a été commandée par la Conférence des directrices et directeurs des finances des villes CDFV.

Éditeur: Swiss Sustainable Finance (SSF)

Swiss Sustainable Finance (SSF) renforce le positionnement de la Suisse en tant que voix et acteur de premier plan dans le domaine du financement durable par l'information, l'éducation et la promotion de la croissance. Fondée en 2014, l'organisation a des bureaux à Zurich, Genève et Lugano. Actuellement, SSF réunit environ 150 membres et partenaires de réseau, dont des prestataires de services financiers, des investisseurs, des universités et des hautes écoles, des administrations publiques et d'autres organisations. Informations complémentaires: www.sustainablefinance.ch

Auteurs:

Anja Bodenmann, responsable de projet, Swiss Sustainable Finance

Angela De Wolff, partenaire de gestion, Conser

Sabine Döbeli, CEO, Swiss Sustainable Finance

Kelly Hess, directeur des projets, Swiss Sustainable Finance

Jean Laville, CEO suppléant, Swiss Sustainable Finance

Ingeborg Schumacher-Hummel, directrice, Responsible Impact Investing

Droits: SSF se réserve tous les droits d'utilisation, de reproduction, d'édition et de traduction du contenu de cette publication.

Mise en page: Swiss Sustainable Finance

Couverture: Shutterstock

Zurich, septembre 2020

Clause de non-responsabilité:

Le présent document a été créé par Swiss Sustainable Finance (SSF). Les informations contenues dans la présente publication sont basées sur des sources qui peuvent être considérées comme fiables. SSF a pris toutes les mesures raisonnables pour s'assurer que les informations contenues dans ce document sont complètes, exactes et à jour. SSF ne fait aucune déclaration ni garantie, expresse ou implicite, concernant les informations et décline expressément toute responsabilité légale à l'égard de toute personne ou entité utilisant ou consultant le présent document.

Swiss Sustainable Finance

Grossmünsterplatz 6 | 8001 Zürich | Tel. +41 44 515 60 50
www.sustainablefinance.ch

Suivez-nous sur

> Twitter @SwissSustFin

> LinkedIn Swiss Sustainable Finance

