



PHILIPPE ZAOUATI EST DIRECTEUR GÉNÉRAL DE MIROVA, PRÉSIDENT DE "FINANCE FOR TOMORROW"

ET MEMBRE DU GROUPE D'EXPERTS DE HAUT NIVEAU (HLEG) DE LA COMMISSION EUROPÉENNE. Après plus de vingt ans d'expérience dans le domaine de la gestion d'actifs, il a décidé de créer Mirova, l'affilié de Natixis Investment Managers, dédié à l'investissement responsable. Membre accrédité de la Société française des actuaires, Philippe est diplômé de l'École nationale de la statistique et de l'administration économique (ENSAE).

FINANCE VERTE : UNE OPPORTUNITÉ POUR LA PLACE DE PARIS

C'est en s'appuyant sur son avance en matière de finance verte et en imaginant la finance de demain que la Place de Paris pourra gagner la compétition que se livrent les places financières mondiales. Convaincu de la place que Paris a à jouer, Philippe Zaouati, président de « Finance for tomorrow », l'initiative lancée par Paris Europlace, répond à nos questions.

La Place de Paris se targue d'être la capitale européenne de la finance verte. Pourquoi ?

La finance verte est devenue l'objet d'une compétition entre les places financières, qui se traduit par l'émergence de nouvelles initiatives, principalement en Europe et en Chine. Si le jeu ne peut être considéré comme gagné d'avance, la Place de Paris jouit néanmoins d'un environnement favorable reposant sur trois éléments fondamentaux.

Elle bénéficie d'abord d'un historique assez clair dans l'investissement responsable. Il y a une dizaine d'années, est né en France le premier label investissement responsable en Europe, créé par Novethic. Celui-ci a donné suite, le 8 janvier 2016, au label gouvernemental ISR, qui a structuré le marché. De plus, la place de Paris compte des institutions publiques actives dans le domaine de l'investissement responsable depuis 30 ans, comme la CDC. Enfin, la structure de l'épargne salariale française est très orientée vers l'investissement responsable. Mis à part au Benelux, il n'existe pas d'écosystème comparable en Europe.

Le second élément distinctif de la Place de Paris est son rôle de *leader* sur les sujets climat. Si en France, l'investissement responsable a longtemps été guidé par des critères sociaux et sociétaux, avec des sujets comme l'inclusion, ou encore l'épargne salariale, les sujets environnementaux, arrivés plus récemment, ont trouvé naturellement leur place. Accueillir la COP 21 a constitué une chance et une responsabilité pour la Place de Paris : la finance durable française s'est sentie investie du devoir de transformer la promesse de l'Accord de Paris en une réalité mondiale, accélérant l'innovation dans la partie environnementale de notre écosystème. Ceci s'est

traduit par l'organisation du *Climate Finance Day* en 2015 et en 2017 – coorganisés par « Finance for tomorrow » en collaboration avec le ministère de l'Économie – ainsi que par les engagements des acteurs français.

Enfin, les échanges nourris et constants entre les pouvoirs publics et l'industrie financière durable constituent un troisième élément distinctif fondamental de la Place de Paris. Ils ont permis l'élaboration de l'article 173 et la création des labels, fruit d'un long travail avec Bercy et le ministère de la Transition écologique. La décision de l'État d'émettre des *Green bonds* a soutenu d'une certaine manière ce marché où la France était en avance.

En plus de cet environnement « historique », la Place de Paris est portée par la dynamique nationale. La France figure parmi les pays dominants en matière d'investissement responsable, en termes de volume – encours – mais surtout en termes d'innovation.

Le pays contribue ainsi au développement de nouveaux marchés, tels que celui des obligations vertes, dont il est un acteur clé : les banques françaises figurent parmi les *leaders* en termes d'arrangement, les émetteurs sont parmi les plus actifs, qu'il s'agisse de l'État, des entreprises ou des collectivités locales. Un écosystème d'acteurs (audit, revues) s'est constitué autour de ce marché, avec la présence à Paris du secrétariat des *Green Bond Principles*.

Sur tout ce qui touche à la méthodologie de décarbonation et de mesure de l'empreinte carbone des portefeuilles, les acteurs français sont également en avance. On pense à des initiatives comme Carbone 4, 2 degrés¹ ou la *Portfolio Decarbonization Coalition*.

Enfin, la France a capitalisé sur d'importants partenariats public-privé. Les initiatives qui ont été mises en avant lors du dernier *One Planet Summit* constituent de bons exemples de ce dont l'innovation financière française est capable. Par exemple, le projet de fonds *Land Degradation Neutrality*, co-promu par Mirova et l'UNCCD (Convention des Nations unies sur la lutte contre la désertification) permet à des acteurs publics et privés de soutenir ensemble des projets de gestion durable des terres.

D'autres places financières se positionnent-elles comme des compétiteurs?

Plusieurs places financières se positionnent sur les sujets « verts », souvent à travers une spécialité. Tandis qu'en France et en Chine il se passe des choses vraiment fortes en matière d'obligations vertes, le Luxembourg investit davantage la partie cotation. Il faut savoir choisir ses combats pour mettre l'accent sur les sujets dont l'impact à long terme est le plus fort! Mais ces places peuvent et doivent cohabiter, et collaborer.

La réelle « compétition » vient des grandes places financières internationales. Dans le contexte du Brexit, les regards se tournent notamment vers Londres, la *City* demeurant une, si ce n'est LA, place financière dominante dans le monde. Elle a été la première à créer sa *Green financial initiative* et a en main tous les outils pour développer la finance verte. Si nous sommes en avance sur certains sujets, la capacité d'une place comme la *City* à nous rattraper est très forte. Par exemple, elle domine le monde des indices et, possédant la base nécessaire, il ne lui sera pas difficile de dominer celui des indices verts. Il en est de même pour les agences de notation ou le *Private Equity*. De plus, Londres se positionne d'emblée comme un acteur global en tissant des liens avec les économies en développement, notamment avec la Chine. Un peu plus loin de nous, New York serait un autre exemple. Les acteurs américains (Black Rock, JP Morgan...) sont bien positionnés sur le marché de la finance verte, même si leur marché domestique reste étroit. Une première initiative, encore limitée, est en cours à New York. Comme Londres, et comme d'autres places financières, la puissance des acteurs signifie qu'à partir du moment où ils voudront investir le marché de la finance verte, ils deviendront naturellement forts.

Dans cet environnement, chercher à se positionner comme la tête de pont européenne pour attirer des *traders* qui quitteraient Londres suite au Brexit est un faux combat. Chercher à se mesurer aux autres places financières est finalement aussi un faux combat. La force de Paris en matière de finance verte ne dépendra pas de quelques transferts d'équipes. Pour asseoir son *leadership*, Paris doit apporter quelque chose de réellement nouveau. Elle doit proposer une transformation en profondeur de la finance. À mon sens, il ne faut pas raisonner en termes de compétition, mais en termes d'émulation, et multiplier les collaborations entre places financières vertes : avec la Chine, à l'image de la *City*, mais aussi avec les autres pays.

Quelles sont les forces réelles de la Place de Paris?

La Place de Paris compte quatre parmi les 15 premiers acteurs mondiaux de la gestion d'actifs (AXA, BNP, Amundi, Natixis). Les banques françaises excellent en financement de projet, notamment

Chercher à se positionner comme la tête de pont européenne pour attirer des traders qui quitteraient Londres suite au Brexit est un faux combat. Chercher à se mesurer aux autres places financières est finalement aussi un faux combat. La force de Paris en matière de finance verte ne dépendra pas de quelques transferts d'équipes. Pour asseoir son leadership, Paris doit apporter quelque chose de réellement nouveau. Elle doit proposer une transformation en profondeur de la finance.

d'infrastructures de long terme. Nous avons rattrapé notre retard dans le domaine du *Private Equity*. Nous sommes bien positionnés dans tout ce qui est finance verte et durable, et pas trop mal dans le domaine de la *fintech*. Ce que je viens d'énumérer, ce sont les bases de la finance de demain.

Car la finance de demain, c'est une finance orientée vers le long terme, comme le sont l'*Asset Management* ou le *management* de projet. C'est une finance connectée à l'économie réelle : là aussi, l'*Asset Management*, le *management* de projets, le *Private Equity* jouent leur rôle. La finance de demain prend en compte ses impacts environnementaux et sociaux. Elle doit être innovante et technologique, ouverte et collaborative : entre le public et le privé, mais aussi avec les places internationales.

Voilà la carte d'identité de ce que peut être la place financière de demain. Si nous regardons nos points forts, nous constatons que Paris dispose de tous les éléments pour le devenir, à condition que l'ensemble des acteurs du marché et les pouvoirs publics souhaitent aller dans ce sens, que ces points forts soient favorisés explicitement et que le sillon soit tracé.

► **Des changements dans la réglementation sont-ils à prévoir après la publication du plan d'action de la Commission européenne?**

La Commission européenne a publié son plan d'action au mois de mars, moins de deux mois après les conclusions du rapport du *High Level Expert Group* (HLEG). Cette réactivité inédite est une démonstration exceptionnelle de la volonté européenne forte de doter l'Europe d'un système financier au service du développement durable et permettant à l'Europe de se positionner très en avance par rapport au reste du monde. Elle a repris nos recommandations concernant une meilleure définition des produits financiers durables : une taxonomie européenne des actifs verts, un standard européen des obligations vertes et un éco-label des fonds d'investissement verts seront créés. Elle reprendra également nos propositions concernant la responsabilité fiduciaire, qui visent à clarifier et harmoniser la responsabilité des investisseurs et des acteurs financiers en matière de prise en compte des facteurs ESG dans l'ensemble des directives européennes. Valdis Dombrovskis² a aussi affirmé qu'il voulait avancer sur la question du *Green Supporting Factor* (la modulation des exigences de capital réglementaire des banques avec une réduction pour les prêts finançant la transition énergétique) – voir l'entretien avec Marie-Anne Barbat-Layani, FBF – p. 30. Le groupe d'experts est toutefois divisé sur cette question. Le HLEG prend en compte cette volonté politique en attirant l'attention sur la façon dont ce facteur sera mis en œuvre. La Commission, poussée par un certain nombre d'acteurs économiques, est plus réticente à appliquer nos recommandations concernant les sujets liés à la transparence et au *reporting*. La *Task Force on Climate Disclosures* (TCFD) est un travail reconnu par tous, fondé sur le volontariat. Mais on ne peut pas s'en contenter. C'est la raison pour laquelle nous avons recommandé la date butoir de 2020 pour que le *reporting* climat devienne obligatoire et que les recommandations de la TCFD soient bien intégrées dans le droit européen. Sur la partie financière, nous souhaitons que l'article 173 soit porté au niveau européen dès maintenant. Nous avons fait un pas de géant mais il faut continuer d'appuyer cette démarche et la mener à son terme. Une telle fenêtre de tir favorable au développement d'un système financier durable ne se présentera pas deux fois, nous ne pouvons pas nous permettre de rater le coche. L'appui des États membres, non seulement la France mais également l'Allemagne, les Pays-Bas, les pays nordiques, sera crucial en la matière.

Comment la Commission européenne va-t-elle pouvoir procéder à ces changements de réglementation dans le délai très court lié au changement de mandature?

Le Parlement européen va poser la plume à la fin du 1^{er} trimestre 2019. La Commission dispose donc de moins d'un an pour faire évoluer les

réglementations. C'est la raison pour laquelle elle a rendu son plan d'action dans un délai aussi court après la remise du rapport du HLEG. Elle ne peut pas se lancer dans l'élaboration de nouvelles directives, aussi va-t-elle travailler sur des réglementations de niveau 2, c'est-à-dire des règlements et des revues de directives qui étaient déjà programmées.

Peut-elle s'appuyer sur un référentiel existant pour élaborer une taxonomie européenne?

Il existe déjà différentes choses en matière de taxonomie : la France, par exemple, utilise un référentiel des activités vertes (climat et environnement) dans le cadre du label TEEC³. Cette taxonomie, évolutive et sectorielle, est inspirée de celle de la *Climate bond initiative*. La BEI a aussi travaillé sur le sujet, en particulier sur la partie climat, et devrait être en première ligne. Quels que soient les travaux déjà menés de part et d'autre, la taxonomie construite devra répondre aux objectifs 2030 de l'Union européenne pour devenir officielle.

Quels sont les prochains chantiers de « Finance for tomorrow » ?

« Finance for tomorrow » continue à se développer et se structurer. Avec 50 membres aujourd'hui, l'association réunit une grande partie des acteurs de la Place et a l'ambition de doubler dans les mois à venir. En novembre 2018, nous organiserons à nouveau le *Climate Finance Day*, qui devient un rendez-vous annuel. Nous accueillerons également au même moment le Programme des Nations unies pour l'Environnement – UNEP Finance – à Paris et les PRI⁴ en 2019. Nous nous mobilisons pour faire de Paris la Place incontournable de la finance durable. Nous sommes par ailleurs très impliqués dans la constitution d'un réseau mondial des places de finance verte incluant notamment Shenzhen, Shanghai, Londres, Toronto, Casablanca. « Finance for tomorrow » est une initiative de Paris Europlace : développer la finance verte et développer la Place de Paris sont deux faces d'une même pièce. ■

Entretien réalisé le 30 mars 2018

(1) Carbone 4 : cabinet de conseil spécialisé dans la stratégie bas carbone et l'adaptation au changement climatique; 2 degrés : l'association « 2 Investing Initiative », lancée le 10 décembre 2012 à Paris, veut être un laboratoire d'idées au service des changements de modèles financiers, NDLR.

(2) Valdis Dombrovskis est vice-président de la Commission européenne pour l'euro et le dialogue social. Il est également chargé de la stabilité financière, des services financiers et de l'union des marchés de capitaux, NDLR.

(3) Label TEEC : Transition énergétique et climat, NDLR.

(4) La réunion du comité des Principles for Responsible Investment, NDLR.