

Finance climat (*climate finance*)

Mobilisation de capitaux privés via des structures mixtes de financement (*blended finance*)



Avril 2024

Document de réflexion de l'Association
suisse des banquiers (ASB)

DOCUMENT DE RÉFLEXION DE L'ASB

Finance climat – Mobilisation de capitaux privés via des structures mixtes de financement (*blended finance*)

L'essentiel en bref

- Selon des estimations de la Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ), stopper le changement climatique nécessite d'investir chaque année environ USD 3,2 billions. On s'accorde à dire qu'une telle somme est impossible à financer sans la mobilisation de capitaux privés.
- Dans le secteur financier privé, on pourrait trouver les sources dont on a besoin pour combler le déficit de financement. Toutefois, la propension des investisseuses et des investisseurs privés à apporter leurs capitaux dépend de l'intérêt financier des différents projets. Il faut que les capitaux investis génèrent un rendement adéquat par rapport au risque.
- Les investissements nécessaires sont en grande partie des financements d'infrastructures dans des pays émergents et en développement (typiquement les pays du G77¹ et la Chine). Or du point de vue des investisseuses et des investisseurs privés, ceux-ci manquent le plus souvent d'intérêt financier à l'heure actuelle.
- Diverses approches tentent de relever ce défi, notamment les structures de financement dites de *blended finance*. Celles-ci utilisent des capitaux publics pour réduire les risques et rendre ainsi les projets attrayants aux yeux des investisseuses et des investisseurs privés. Idéalement, elles permettraient de démultiplier les capitaux privés mobilisés. L'impact de l'investissement et son intérêt financier, c'est-à-dire sa capacité de générer un rendement adéquat par rapport au risque, sont placés dans ce cadre sur un pied d'égalité.
- Beaucoup trop faibles en volume, les investissements effectués jusqu'ici dans le cadre de la *blended finance* sont loin de mobiliser les capitaux requis. Ils se cantonnent le plus souvent à des projets isolés et ne sont donc pas extensibles. Dès lors, ils n'ont qu'un impact limité en termes de ralentissement ou de prévention du changement climatique.
- Dans ce contexte, il est nécessaire de créer des structures qui favorisent l'extensibilité et la reproductibilité des investissements sur l'ensemble du cycle de financement (investisseuses et investisseurs, puis projets, puis à nouveau investisseuses et investisseurs), idéalement sous forme de plateformes de financement et de projets. A cet effet, il faut orienter les structures existantes en conséquence via des institutions financières comme par exemple les banques de développement.

¹ Le G77 est la plus grande organisation intergouvernementale de pays en développement au sein des Nations Unies. Il vise à fédérer et défendre les intérêts économiques et collectifs de ses membres, à renforcer leur capacité de négociation aux Nations Unies en matière d'économie internationale et à promouvoir la coopération sud-sud en matière de développement (voir <https://www.g77.org/doc/index.html#establish>).

• Swiss Banking

- Dans la situation actuelle, la place financière suisse est à la hauteur de son ambition, qui est d'être un pôle international de premier plan en matière de finance durable. Mais pour que tel soit aussi le cas à l'avenir et afin de lever d'éventuels obstacles futurs, il y a lieu d'analyser rigoureusement les conditions-cadres puis, le cas échéant, de les adapter.
- Sans examiner en détail des produits spécifiques ou des propositions concrètes de réglementation, le présent document de réflexion met en lumière le besoin de capitaux privés, le potentiel inhérent aux structures mixtes de financement ainsi que les obstacles existants. Dans un premier temps, il faudra mener de nouvelles discussions approfondies entre toutes les parties prenantes dans l'optique d'une approche systémique.

Le présent document de réflexion place son sujet, à savoir la mobilisation de capitaux privés via la *blended finance* du point de vue de la Suisse, dans un contexte international. Les développements ci-après s'en tiennent à des ordres de grandeur et se focalisent sur les défis en résultant. Les estimations se basent sur des chiffres et des données de la Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ) ainsi que sur des statistiques de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Le rôle de la *blended finance* en tant que structure de financement et trait d'union entre les sources de financement et les projets d'investissement fait l'objet d'une attention particulière. Les chances qu'a la place financière suisse de couvrir une partie appropriée du besoin de financement sont examinées également.

Contexte et pertinence de la finance climat pour lutter contre le changement climatique

Le changement climatique est un défi mondial. Afin de respecter l'Accord de Paris, il est indispensable de mobiliser des moyens financiers. Dans ce contexte, on emploie fréquemment la notion de finance climat ou *climate finance*. Celle-ci désigne les financements locaux, nationaux ou supranationaux, publics et privés, visant à soutenir des actions d'atténuation (*mitigation*) et d'adaptation (*adaptation*) qui lutteront contre le changement climatique. En d'autres termes, la finance climat est nécessaire, d'une part, pour atténuer le changement climatique, et elle est importante, d'autre part, pour s'adapter aux effets néfastes de ce dernier.

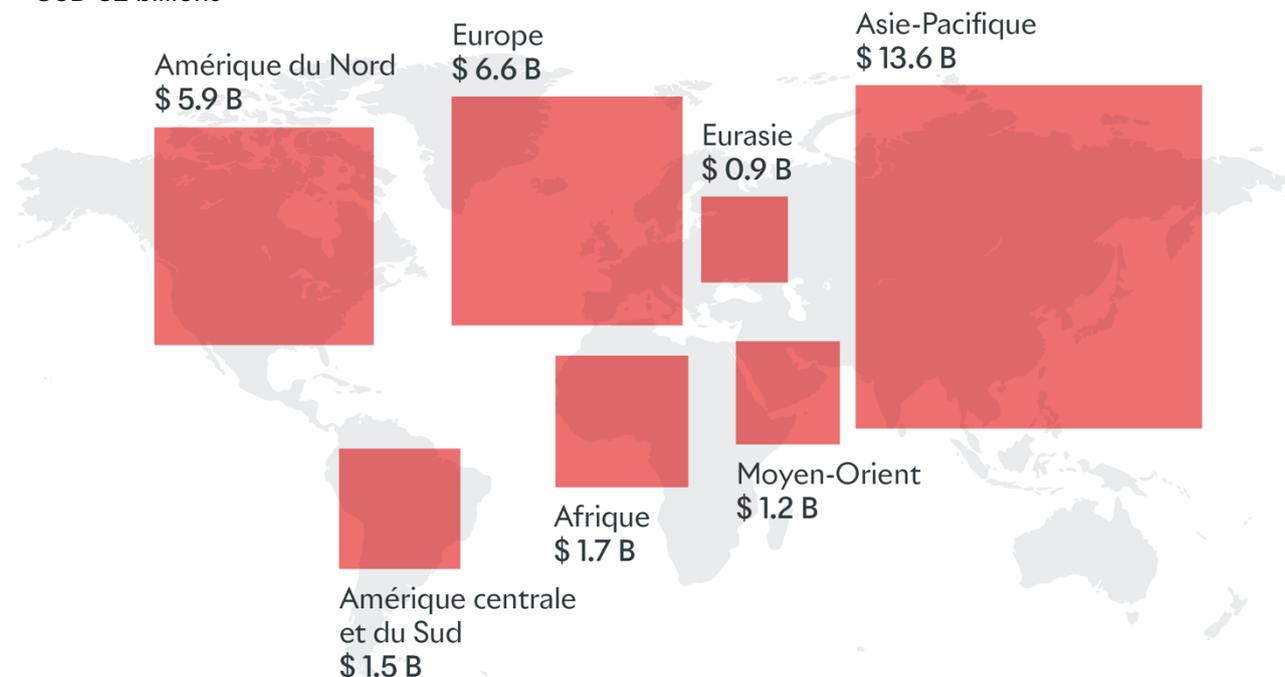
Au regard du besoin de financement climatique, les flux financiers actuels destinés à protéger le climat sont insuffisants et n'atteignent pas la vitesse de croissance requise. Le Comité des finances de la Convention-cadre des Nations Unies sur le changement climatique (CCNUCC) estime que la transition vers une économie décarbonée et résiliente d'ici 2050 coûtera entre USD 1,6 et 3,7 billions par an. Selon une analyse concordante de la GFANZ, pour atteindre la neutralité climatique en 2050, il faudra investir USD 32 billions rien que sur la période 2021-2030, soit USD 3,2 billions par an². Le graphique 1 illustre la répartition géographique des investissements requis estimés.

² <https://www.gfanzero.com/netzerofinancing> (novembre 2021)

Graphique 1

Répartition géographique du besoin de financement climatique selon la GFANZ, 2021-2030

~ USD 32 billions



Source: GFANZ

Défis et opportunités liés aux investissements dans la finance climat

Où se situent les plus grands défis pour la finance climat? D'après le Center for Global Development (CGD), près des deux tiers des émissions mondiales de gaz à effet de serre proviennent à l'heure actuelle de pays émergents et en développement. Dans le même temps, beaucoup de ces pays sont particulièrement exposés aux risques climatiques, notamment certains petits États insulaires menacés par l'élévation du niveau de la mer³. Dans les années à venir, ces économies auront besoin de moyens considérables pour réduire leurs émissions d'une part et pour s'adapter aux effets du changement climatique d'autre part.

De surcroît, après la pandémie de COVID-19, de nombreux pays émergents et en développement sont très endettés et, compte tenu de la hausse des taux d'intérêt à l'échelon mondial, ils sont confrontés à une augmentation des coûts du crédit public, à un endettement accru en USD et à la dévaluation de leurs monnaies nationales. Les pouvoirs publics ont dès lors le plus grand mal à couvrir les besoins urgents en matière de financement climatique.

La GFANZ estime que les acteurs privés pourraient fournir 70 % du financement requis dans les pays émergents et en développement⁴. Cela ouvre des perspectives pour les investisseuses et les investisseurs privés. Les établissements financiers du secteur privé jouent donc un rôle clé dans le financement de la transition vers la neutralité climatique. D'une part, ils peuvent mettre à disposition des investissements directs «zéro émission nette», c'est-à-dire soutenir et rendre possibles des projets de décarbonation.

³ https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/2018/02/WGIIAR5-Chap29_FINAL.pdf (2014)

⁴ <https://www.gfanzero.com/netzerofinancing> (novembre 2021)

• Swiss Banking

D'autre part, en tant qu'intermédiaires financiers, ils peuvent contribuer à rendre les flux financiers de leur clientèle plus compatibles avec le climat.

Pourtant, dans les pays émergents et en développement, le financement climatique privé se heurte à quantité d'obstacles et de restrictions – l'instabilité politique en premier lieu, mais aussi les risques technologiques, qui poussent les coûts du capital à la hausse, ainsi que le manque de données disponibles⁵. Il en résulte des profils rendement/risque peu attrayants qui ne parviennent pas à intéresser les investisseuses et les investisseurs privés.

Dans la majorité des économies émergentes, les risques perçus et réels sont élevés, supérieurs aux limites fiduciaires des investisseuses et des investisseurs *mainstream*. Le risque pays, en particulier, dépasse dans la plupart des cas ce que leurs engagements fiduciaires autorisent. Rares sont ainsi les pays émergents ou en développement classés «Investment Grade»⁶. Les investissements y sont jugés trop risqués par le secteur privé, car les obligations sont le plus souvent loin des limites de risque que les investisseuses et les investisseurs se fixent en général pour les placements notés «BBB» ou «BB». Il en va de même pour les investissements en actions.

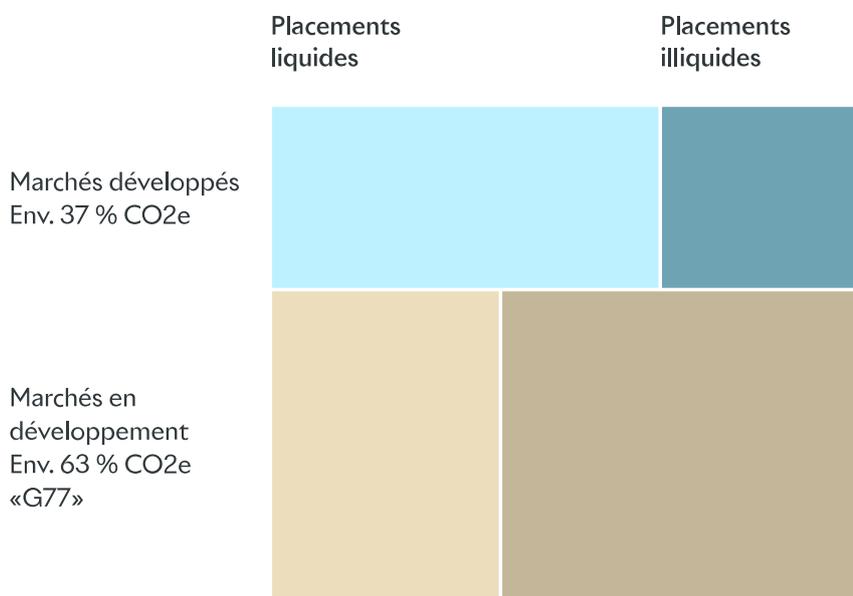
Le graphique 2 présente schématiquement le défi de la finance climat. Dans l'Asset Management et le Wealth Management, les investissements liquides sur des marchés développés sont aujourd'hui prédominants (zone en bleu clair). Les transactions sont largement standardisées. Typiquement, le portefeuille de placement des investisseuses et des investisseurs à forte capacité de risque comprend des placements illiquides sur des marchés développés (zone en bleu foncé) et des placements liquides sur des marchés moins développés (zone en brun clair). Dans une perspective climatique toutefois, les investissements illiquides sur des marchés peu développés (zone en brun foncé) sont particulièrement demandés. Là se situe le plus fort besoin de financement pour réduire les émissions de CO₂.

⁵ Faute de données, on ne sait pas précisément où vont les investissements, ni comment fixer des objectifs, les atteindre et les mesurer.

⁶ Appellation des obligations de haute qualité en termes de risque de défaillance. Sont classées «Investment Grade» les obligations notées au minimum BBB (Standard and Poor's) ou Baa (Moody's). Pour certaines sociétés (p. ex. les caisses de pension), des prescriptions prévoient souvent que seuls sont autorisés les investissements classés «Investment Grade».

Graphique 2

Besoin de financement climatique et investissabilité



Source: Center for Global Development, graphique ASB.

Globalement toutefois, de tels investissements ne s'effectuent pas dans le contexte habituel et la part des placements illiquides est nettement plus élevée. Selon le CGD, environ 63 % des émissions de CO₂ sont générés dans les pays du G77 et en Chine. Outre les habituels risques technologiques et risques du marché financier, les risques politiques, réglementaires et administratifs doivent faire l'objet d'une vigilance particulière. En ce qui concerne le retour sur investissement (*return on investment*, ROI), il existe également des freins à prendre en compte, comme le caractère incertain de la demande et des prix, les durées d'amortissement, les quantités produites – pour n'en citer que quelques-uns.

A l'heure actuelle, on ne dispose que d'une part minime des capitaux requis (estimés, rappelons-le, entre USD 1,6 et 3,7 billions). Selon l'OCDE, en 2020, les capitaux privés mobilisés à l'échelon mondial représentaient seulement USD 51 milliards, dont un tiers (environ USD 17 milliards) attribuable à la protection du climat⁷. Il apparaît ainsi que les conditions-cadres et les structures de financement actuelles ne sont pas à la hauteur du besoin de financement dans les pays émergents et en développement. Elles doivent être adaptées, afin que l'investissabilité et les possibilités d'investissement atteignent le niveau nécessaire pour les investisseuses et les investisseurs privés.

Pour les motifs précités, le financement public et les marchés financiers ne peuvent financer à eux seuls la lutte contre le changement climatique et contre ses effets. Afin de relever ces défis, il existe des instruments, des approches et des sources de financement visant à améliorer l'accès au financement climatique et à encourager les investissements dans des actions de protection du climat, comme par exemple les emprunts verts, les *sustainability linked bonds*, les *debt-for-nature-swaps*, la *blended finance*, les marchés

⁷ https://www.tossd.org/docs/Infographic_Mobilised_Private_Finance_TOSSD.pdf (juin 2022)

volontaires du carbone, la philanthropie privée et les droits de tirage spéciaux du Fonds monétaire international (FMI).

Parmi les instruments disponibles, celui consistant à combiner capitaux publics et capitaux privés est jugé particulièrement prometteur. Il permet de réduire les risques de placement et de mobiliser ainsi des investissements privés. Les banques de développement multilatérales et les institutions financières internationales se prêtent particulièrement bien à ce partenariat. Elles créent des structures de financement et font office de plaque tournante entre capitaux privés et capitaux publics.

Le Réseau pour le verdissement du système financier (Network for Greening the Financial System, NGFS) s'est penché lui aussi sur ce sujet et a publié un rapport («Scaling Up Blended Finance for Climate Mitigation and Adaptation in Emerging Market and Developing Economies»⁸). A la différence de ce rapport, le présent document de réflexion examine spécifiquement la situation en Suisse.

Mécanismes de financement en vue de mobiliser des capitaux privés via la *blended finance*

La *blended finance* joue un rôle particulier dans la mobilisation de capitaux privés⁹. On entend par «*blended finance*» l'utilisation stratégique du financement public du développement afin d'activer des flux de capitaux privés, notamment en offrant aux investisseuses et aux investisseurs privés la possibilité de générer des rendements appropriés sur leurs placements. L'objectif est d'obtenir des impacts positifs tant pour les bailleurs de fonds privés que pour les projets concernés. Afin d'atteindre cet objectif, la *blended finance* propose diverses approches et divers instruments¹⁰.

En acceptant d'être les premiers à supporter les pertes liées aux instruments de financement climatique, les investisseurs non commerciaux (souvent publics ou philanthropiques) peuvent permettre d'accroître le rendement corrigé du risque attendu par les investisseurs commerciaux (le plus souvent privés) et ainsi d'abaisser cet obstacle à l'investissabilité (voir aussi à ce propos le graphique 3). Au niveau du mécanisme, il convient de veiller à prévenir les fausses incitations résultant des garanties (aléa moral ou *moral hazard*) en mettant en place une gouvernance appropriée. Ces fausses incitations apparaissent lorsque les bénéfices sont privatisés et les pertes socialisées. Une autre difficulté réside dans un éventuel «sur-subventionnement», à savoir: quelle part du risque doit être prise en charge par les investisseurs non commerciaux et/ou quelle part du rendement doit être garantie pour mobiliser des capitaux privés sans subventionner le rendement des investisseurs commerciaux.

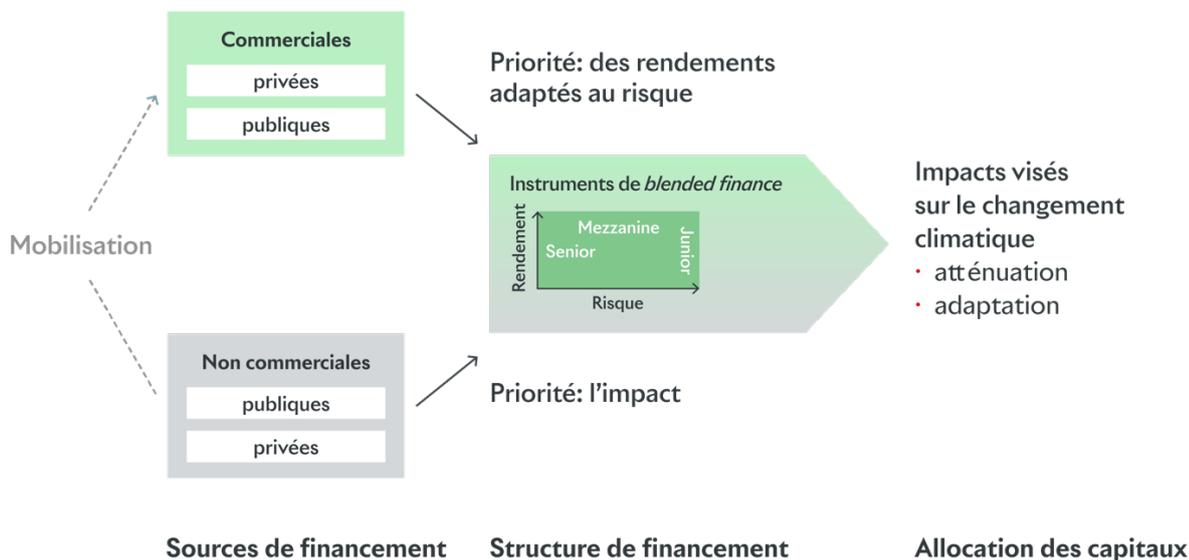
⁸ <https://www.ngfs.net/en/scaling-blended-finance-climate-mitigation-and-adaptation-emerging-market-and-developing-economies>

⁹ Les «capitaux privés» qu'il s'agit de mobiliser sont définis largement. Cette notion inclut toutes les sources privées potentielles telles que les investisseurs institutionnels, les investisseuses et les investisseurs privés, mais aussi les entreprises via le marché des capitaux. En Suisse, l'Asset Management et le Wealth Management jouent un rôle prépondérant.

¹⁰ Pour un bref aperçu des approches et des instruments concernés, voir par exemple: [Blended Finance: A Brief Overview \(2019\)](#), pp. 9 ss

Graphique 3

Mécanisme de financement via la blended finance



Source: ResponsAbility, graphique adapté ASB.

Certains établissements financiers suisses sont précurseurs en matière de *blended finance*. On citera par exemple BlueOrchard et ResponsAbility, qui ont quelque vingt ans d'expérience dans ce domaine. Tous deux ont cependant été repris récemment par des sociétés anglo-saxonnes d'Asset Management. Ces transactions ont été conclues pour des motifs stratégiques (savoir-faire, réseau, réputation, ressources humaines) et non en raison des volumes existants d'actifs sous gestion (inférieurs à cinq milliards dans les deux cas).

Afin de remplir l'engagement qu'elles ont pris dans le cadre de la conférence des Nations Unies sur les changements climatiques, à savoir mobiliser USD 100 milliards par an (objectif) pour les pays émergents et en développement, les économies développées, dont la Suisse, pourraient demander l'intégration de prises de participation publiques dans les capitaux mobilisés. En 2020, la Suisse a mobilisé au total quelque CHF 659 millions, dont CHF 390 millions de financements publics et CHF 269 millions de financements privés.¹¹

Les capitaux publics étant limités, il convient de maximiser leur effet de levier sur les capitaux privés. A l'heure actuelle, les financements accordés par les banques de développement aux pays émergents et en développement sont complétés par des financements privés à hauteur de 36 % du montant en moyenne¹². Cela correspond à un effet de levier d'un peu plus de 0,5 (environ un tiers de financements privés et deux tiers de financements publics). A moyen terme, il faut viser un effet de levier situé entre 5 et 10 pour espérer atteindre les objectifs de financement.

¹¹ [Switzerland's 8th National Communication and 5th Biennial Report \(2022\)](#)

¹² Selon le rapport de l'OCDE sur la blended finance: <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/fb282f7e-en.pdf?expires=1673515009&id=id&accname=guest&checksum=D4C227CBA71B45603E1945387723A4DE>

Les institutions internationales, très conscientes de cette problématique, s'efforcent d'arriver à une extension et à une standardisation au moyen d'approches thématiques. L'initiative de financement Blue Peace du Fonds d'équipement des Nations Unies (UNCDF)¹³ est un bon exemple à cet égard.

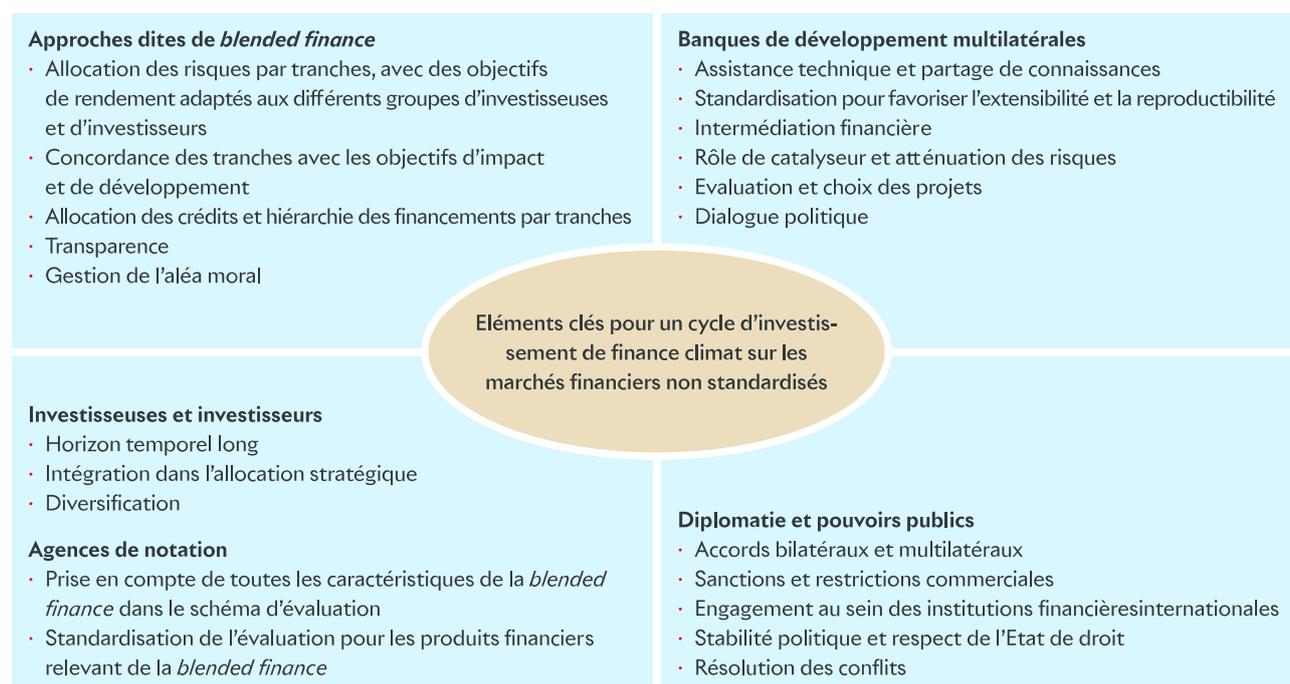
Rôle de divers acteurs et moteurs dans la mobilisation de capitaux privés

S'agissant de savoir comment mobiliser des capitaux privés pour combler les déficits d'investissement existants, il est clair que l'«investissabilité» est un élément essentiel pour les investisseuses et les investisseurs. On oublie souvent combien il est simple d'investir dans des placements traditionnels sur des marchés standardisés. Les informations sont disponibles, les systèmes de négoce sont organisés en conséquence et, grâce à des processus entièrement automatisés (*straight-through processing*), presque toutes les opérations peuvent être traitées directement par les investisseuses et les investisseurs.

Sont examinés ci-après quatre domaines clés qui peuvent être envisagés indépendamment les uns des autres mais qui, combinés entre eux, favorisent l'investissabilité et donc la mobilisation de capitaux privés.

Graphique 4

Eléments clés du cycle de l'investissement



Source: ASB.

Approches dites de *blended finance*

Les approches dites de *blended finance* et les instruments financiers en résultant prévoient des tranches, qui jouent un rôle décisif dans la structuration ainsi que dans la gestion des flux de capitaux et de risques

¹³ <https://www.uncdf.org/blue-peace-financing-initiative>

• Swiss Banking

entre les différentes parties prenantes. Ces tranches sont des segments définis au sein de la structure capitalistique globale d'un instrument de *blended finance*, avec pour chacun des caractéristiques et des objectifs propres. Le rôle qu'elles jouent concerne plus précisément l'allocation des risques, les objectifs de rendement, les objectifs d'impact et de développement, l'allocation des crédits et la hiérarchie des financements, pour ne citer que les facteurs principaux.

Une structuration adéquate des tranches est essentielle pour équilibrer les intérêts des différents détenteurs de parts. A cet égard, il convient d'être attentif au risque de créer des structures incitatives négatives et en particulier à l'aléa moral. L'aléa moral décrit une situation où une partie prend des risques disproportionnés parce qu'elle ne devra pas en supporter l'intégralité des conséquences. Tel peut être le cas lorsqu'en raison de la protection ou de la garantie dont elle bénéficie contre d'éventuelles pertes, elle se comporte autrement que si elle était pleinement exposée aux risques. Il est donc très important de structurer et de gérer les projets avec rigueur, afin de concilier leurs deux objectifs que sont le rendement financier et l'impact en termes de développement.

Rôle des banques de développement multilatérales

Les banques de développement multilatérales (*multilateral development banks*, MDB) jouent un rôle essentiel en matière de *blended finance*: elles facilitent et catalysent les investissements du secteur privé dans des projets de développement. Leur engagement contribue de manière décisive à mobiliser des capitaux privés et à les diriger vers des initiatives durables et efficaces. Elles jouent un rôle clé sur quantité d'aspects comme l'atténuation des risques au moyen d'instruments appropriés, l'assistance technique et le partage de connaissances, l'intermédiation financière, le dialogue politique, mais aussi et surtout l'évaluation et le choix des projets. L'extensibilité et la reproductibilité sont indispensables pour mettre en route le cycle de financement avec toute la dynamique requise. Les MDB peuvent donc faire office de «porte d'entrée» pour les investisseuses et les investisseurs.

Rôle de la diplomatie

En matière de finance internationale, la diplomatie peut avoir des effets considérables sur le risque de contrepartie. Elle peut contribuer à réduire les risques inhérents aux transactions financières en créant un cadre juridique, en favorisant la stabilité, en résolvant les conflits et en influant sur les accords multilatéraux et les sanctions internationales. Elle joue un rôle important dans la configuration du paysage financier mondial et peut avoir des répercussions directes en termes de fiabilité des parties contractantes sur la scène financière internationale – ce qui est parfois décisif pour qu'un projet franchisse l'obstacle de l'investissabilité.

Investisseurs/-ses et agences de notation

Les investisseuses et les investisseurs doivent prendre leurs décisions en fonction de leurs objectifs de rendement, mais ne jamais perdre de vue que les placements concernés sont des placements illiquides dans des pays en développement. Chacun de ces placements comporte des risques de pertes considérables, avec en principe un horizon temporel long et des positions individuelles illiquides, même si la structuration dans le cadre de la *blended finance* permet une négociabilité à court terme dans un environnement standardisé. En conséquence, de tels placements s'adressent principalement aux investisseuses et aux investisseurs axés sur le long terme et très tolérants au risque. Ceux-ci investissent systématiquement dans des catégories de placement, y compris la finance climat, et organisent leur exposition stratégique

• Swiss Banking

sur une période longue. A cet égard, la diversification joue un rôle important. Pour sélectionner leurs placements, ces investisseuses et ces investisseurs s'appuient le plus souvent sur leur propre analyse des instruments envisagés, complétée le cas échéant par les évaluations des agences de notation. Ces dernières peuvent ainsi jouer un rôle dans la standardisation de la *blended finance*.

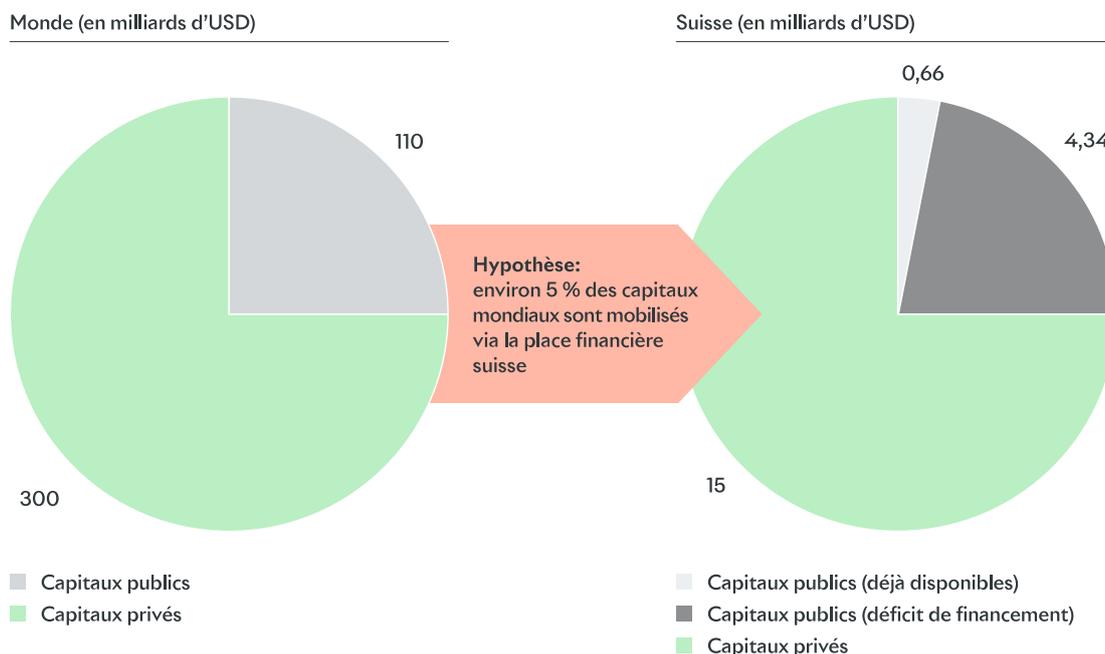
Eléments chiffrés concernant la *blended finance*

La *blended finance* ne représente actuellement qu'une petite partie du financement public des investissements destinés à lutter contre le changement climatique. Selon l'OCDE, entre 38 % et 46 % des capitaux privés mobilisés relèvent de la *blended finance*. A noter toutefois que cela n'est pas propre au financement climatique, mais correspond à l'évolution générale en matière de mobilisation de capitaux privés¹⁴.

Selon des estimations de la GFANZ, en appliquant davantage les approches de *blended finance* et en augmentant leur effet de levier, on pourrait mobiliser USD 110 milliards par an de financements publics entre 2021 et 2030, lesquels draineraient USD 300 milliards par an d'investissements privés¹⁵ pour un total de USD 410 milliards par an. Cela correspond à un effet de levier d'environ 3.

Graphique 5

Exemple chiffré hypothétique



Source: GFANZ, Switzerland's 8th National Communication and 5th Biennial Report (2022), calcul et graphique ASB.

Si l'on transpose ces estimations dans le contexte de la place financière suisse, la situation se présente comme suit: les actifs sous gestion dans l'Asset Management et le Wealth Management en Suisse s'établissent à environ CHF 5 000 milliards¹⁶ et la place financière suisse prétend être un pôle international de

¹⁴ https://www.tossd.org/docs/Infographic_Mobilised_Private_Finance_TOSSD.pdf (juin 2022)

¹⁵ <https://assets.bbhub.io/company/sites/63/2021/10/NZFRs-Key-Messages.pdf>, p. 12 (novembre 2021)

¹⁶ [Swiss Banking Trends 2022](#)

• Swiss Banking

premier plan en matière de finance durable. Elle devrait donc se fixer des objectifs ambitieux en termes de volume. Pour les besoins de la démonstration, nous partons de l'hypothèse qu'environ 5 % du volume mondial des solutions de *blended finance* seraient nécessaires pour que la place financière suisse soit effectivement un pôle international de premier plan¹⁷. Sur la base des estimations de la GFANZ, cela représente environ USD 20 milliards par an de capitaux mobilisés, dont USD 15 milliards par an de capitaux privés.

A supposer des entrées nettes de fonds égales à zéro, ces USD 15 milliards représenteraient une allocation annuelle inférieure à 0,4 % soit, pour une durée moyenne de dix ans (ce qui n'est pas inhabituel concernant le capital-risque, le private equity et les infrastructures), une allocation cible de 4 % du volume suisse. Cet ordre de grandeur est suffisant pour obtenir, d'une part, un effet de diversification positif et, d'autre part, une contribution au rendement du total des actifs, de sorte que les placements climatiques, bien que complexes, restent intéressants pour les investisseuses et les investisseurs.

On notera à cet égard que si l'on s'en tient à cet ordre de grandeur, la finance climat est une question d'allocation des actifs, en ce sens qu'elle consiste non pas à opérer des sélections supplémentaires de titres dans le cadre de stratégies de placement existantes, mais à adapter et/ou compléter ces stratégies. Elle s'adresse donc à des investisseuses et des investisseurs qui effectuent des placements systématiques et à long terme – typiquement, des investisseurs institutionnels et professionnels ainsi que des particuliers fortunés ayant un horizon temporel long.

Du côté de la demande, c'est-à-dire de la base d'investisseurs existante sur le marché financier suisse, cette hypothèse chiffrée apparaît tout à fait réaliste. Toutefois, il faudrait mobiliser également des capitaux publics «tiers», car le montant d'environ CHF 390 millions par an¹⁸ est insuffisant pour atteindre USD 20 milliards avec un effet de levier estimé à 3. Le graphique 5 illustre l'exemple chiffré hypothétique présenté ci-dessus.

Cette estimation hypothétique est étayée par des expériences concrètes. En effet, il arrive régulièrement que des projets de capital-risque et de private equity dans les pays développés soient sur-souscrits, alors que des projets similaires dans les pays émergents ou en développement ne sont pas finançables sans capitaux publics. C'est dans ce contexte qu'il convient de situer les travaux actuels des autorités suisses. Le Conseil fédéral s'est exprimé à ce sujet dans son rapport de 2022 sur la finance durable¹⁹. La mesure 11 de ce rapport vise à encourager les flux financiers ayant un impact sur le climat et la durabilité dans les pays émergents et en développement. Dans les précisions y relatives sont citées deux initiatives financières directes et une initiative-cadre:

- La «Sustainable Development Goals (SDG) Impact Finance Initiative» a pour but de lever CHF 100 millions auprès d'acteurs publics et philanthropiques d'ici 2030. Ces fonds permettront ensuite de mobiliser des capitaux privés pouvant atteindre CHF 1 milliard pour financer les objectifs de développement durable dans des pays en développement. Cela correspond à un effet de levier espéré de 10, ce qui est très ambitieux par rapport à l'estimation de la GFANZ (effet de levier de 3). Cette initiative pourrait envoyer un signal, mais elle est peu pertinente dans l'optique de la finance climat car, d'une

¹⁷ Cette hypothèse, qui mériterait d'être discutée, se base sur les activités d'Asset Management et de Wealth Management en Suisse par rapport au reste du monde.

¹⁸ [Switzerland's 8th National Communication and 5th Biennial Report \(2022\)](#)

¹⁹ [Finance durable en Suisse - Champs d'action 2022-2025 en vue d'assurer à la place financière une position de leader en matière de développement durable](#) (décembre 2022)

• Swiss Banking

part, elle se focalise largement sur les SDG (en français: objectifs de développement durable, ODD) et, d'autre part, elle porte sur un volume modeste.

- La deuxième initiative dans le cadre de la mesure 11 concerne le Fonds d'investissement suisse pour les marchés émergents (Swiss Investment Fund for Emerging Markets, SIFEM), qui doit contribuer activement à la réalisation des objectifs de l'Accord de Paris. Tous les investissements doivent être compatibles avec les objectifs climatiques nationaux des pays concernés, au moins 25 % des nouveaux investissements doivent être entièrement consacrés à la protection du climat. A fin 2021, le SIFEM avait atteint un volume d'engagement de CHF 1,2 milliard, dont CHF 174 millions de capitaux privés. Cela correspond à un effet de levier de 0,17. Force est donc de constater qu'en termes de finance climat et de mobilisation de capitaux privés, cette initiative aussi est loin de déployer les effets nécessaires et souhaités.
- Enfin, selon la mesure 11, la Suisse doit continuer à utiliser son siège au FMI, dans les banques de développement multilatérales et dans d'autres institutions comme les fonds climatiques internationaux pour s'assurer que les contributions financières multilatérales servent à la préservation du climat et garantissent la durabilité, et qu'elles jouent le plus possible un rôle de catalyseur. Cela revêt une importance capitale et doit donc se traduire par des contenus et des mandats concrets.

Quelles implications au niveau du cadre politique en Suisse ?

Si la Suisse entend jouer un rôle de leader dans la mobilisation de capitaux privés, il faut que les conditions-cadres tiennent compte de l'ensemble du cycle de financement, y compris l'allocation à la finance climat. C'est le seul moyen de combler le déficit de financement qui existe actuellement.

Au niveau national se posent les questions suivantes :

- Quels instruments financiers standardisables et ciblés sont adaptés aux solutions de *blended finance* ?
- Comment atteindre le niveau d'investissabilité requis pour différents segments de clientèle ?
- Quelles sont les potentielles entraves fiscales ?
- Quels sont les préalables juridiques et politiques requis ainsi que les adaptations à effectuer pour que des capitaux publics peu abondants puissent servir de leviers dans le cadre de structures de *blended finance* ?
- Comment faire pour que les instruments financiers concernés soient accessibles aux investisseuses et aux investisseurs en dehors de la Suisse ?
- Comment faire pour que la politique climatique suisse ne se concentre plus seulement sur les capitaux publics, mais intègre aussi les investissements privés ?
- Comment concilier le mandat des pouvoirs publics (SFI, SECO, DDC, FINMA, etc.) avec l'objectif de mobiliser des capitaux privés ?
- Par quelles initiatives la diplomatie suisse peut-elle rendre possibles et impulser des projets de développement transfrontaliers, extensibles et reproductibles ?

A l'échelon international, des institutions comme le FMI peuvent jouer un rôle important en termes de suivi, de renforcement des capacités, d'évaluation des risques et de diagnostic climatique. En ce qui concerne l'extension des projets, une des difficultés réside dans les écarts entre les conditions-cadres locales, qui peuvent certes paraître insignifiants, mais qui sont déterminants en pratique pour les investissements. Il faut donc prendre en compte non seulement la dimension «public-privé», mais aussi la dimension «international-local».

• Swiss Banking

Les mesures et les engagements en matière de politique climatique, comme les contributions déterminées au niveau national (*nationally determined contributions*, NDC) de l'Accord de Paris, doivent envoyer les bons signaux aux investisseuses et aux investisseurs. La mise en place d'une solide architecture d'information climatique (données, taxonomies, standardisation et publication) peut être utile à cet effet. L'International Sustainability Standards Board (ISSB) ainsi que la Net-Zero Data Public Utility (NZDPU), par exemple, contribuent à renforcer cette architecture.

La Suisse est d'ores et déjà engagée dans des instances, des alliances et des institutions financières internationales. L'objectif de cet engagement est d'influer sur la politique climatique internationale en vue de mobiliser des capitaux privés, mais aussi de contribuer à la mise en place prévue de plateformes internationales financières et de projet afin de créer les conditions requises en matière de capacités, de concurrence et d'innovation. Toutefois, il faut viser des financements de plus grande ampleur. La Suisse n'a pas encore mis en place toutes les conditions-cadres requises. On ne pourra se passer en outre d'un environnement propice au niveau international comme au niveau local.

Les banques de développement ont été critiquées récemment au motif qu'elles ne se focaliseraient pas sur une mobilisation maximale de capitaux privés, faute d'être assez incitatives ou d'appliquer les bons modèles d'affaires. Les organisations multilatérales mobilisent à l'heure actuelle moins d'un USD de capitaux privés par dollar pour le développement investi dans leur portefeuille global. Quant aux gouvernements des pays en développement, il leur manque souvent les mécanismes politiques et institutionnels nécessaires pour attirer des capitaux à long terme et développer des réserves de projets finançables. Outre l'encouragement des projets finançables par le renforcement des capacités, les investissements dans la préparation de ces projets et l'assistance technique, l'action politique doit s'attacher en particulier à lier stratégies sectorielles et plans d'investissement d'une part, normes de durabilité et objectifs de réduction d'autre part, afin d'ouvrir l'accès aux financements par la *blended finance*.

Graphique 6

Adaptations nécessaires des conditions-cadres

Conditions-cadres en Suisse		Conditions-cadres internationales	Conditions-cadres locales à l'étranger
<p>Marché financier</p> <p>Mettre à disposition des instruments financiers ciblés et standardisables pour les solutions de <i>blended finance</i></p> <p>Rendre ces instruments financiers investissables pour différents segments de clientèle</p> <p>Éliminer les éventuelles entraves fiscales y afférentes</p> <p>Afin d'élargir la base d'investisseurs, faire en sorte que ces instruments financiers soient accessibles en dehors de la Suisse</p>	<p>Autres</p> <p>Focaliser la politique climatique suisse non plus seulement sur les capitaux publics, mais aussi sur les investissements privés</p> <p>Concilier le mandat des pouvoirs publics (SFI, SECO, DDC, FINMA, etc.) avec l'objectif de mobiliser des capitaux privés</p> <p>Par des initiatives diplomatiques suisses, rendre possibles et impulser des projets de développement transfrontaliers, extensibles et reproductibles</p>	<p>Influer sur la politique climatique internationale en vue de mobiliser des capitaux privés, via la participation de la Suisse</p> <ul style="list-style-type: none"> • aux instances internationales • aux alliances internationales • aux institutions financières <p>Contribuer à la mise en place prévue de plateformes internationales financières et de projet afin de créer les conditions requises en matière de capacités, de concurrence et d'innovation</p>	<p>Créer des conditions-cadres locales qui soient attrayantes pour les investisseuses et les investisseurs et qui permettent ainsi de limiter les capitaux publics mobilisés à titre de garantie:</p> <ul style="list-style-type: none"> • protection des investisseuses et des investisseurs • découplage entre politique et investissement • crédibilité des institutions concernées • transparence financière
<p>Impact décroissant</p>			

Source: graphique ASB.

• Swiss Banking

Quant à la question de savoir comment créer des conditions-cadres locales qui soient attrayantes pour les investisseuses et les investisseurs et qui permettent ainsi de limiter les capitaux publics mobilisés à titre de garantie, les aspects suivants sont à prendre en considération:

- protection des investisseuses et des investisseurs,
- découplage entre politique et investissements,
- crédibilité des institutions concernées et
- transparence financière.

Un bon cadre politique, tel est le multiplicateur le plus important lorsqu'il s'agit de mobiliser des capitaux privés pour investir dans l'infrastructure des pays émergents et en développement. A cet effet, les banques de développement jouent un rôle essentiel non seulement en tant que bailleurs de fonds, mais aussi pour renforcer la politique climatique sur place. Cela nécessite un leadership politique fort, un cadre juridique fiable ainsi qu'une transparence politique permettant au secteur privé d'opérer plus facilement.

Conclusion

Une tarification adéquate du CO₂ serait l'instrument le plus efficace pour faire payer les coûts climatiques aux gros émetteurs et diriger ainsi les investissements privés vers des projets plus sobres en carbone. Mais en pratique, les milieux politiques sont réticents, notamment dans les pays industrialisés.

On a donc besoin d'instruments financiers qui attirent des investisseuses et des investisseurs ayant divers profils de risque et divers horizons de placement. Ces instruments existent déjà, mais ils restent à trop petite échelle et axés sur le financement séquentiel de projets isolés. Or financer de nouveaux projets au coup par coup au moyen d'instruments et de structures existants ne suffit pas. Le besoin de financement est beaucoup trop important pour cela et le surcoût lié aux projets isolés ne se justifie pas. Il faut au contraire mettre en place des plateformes de financement et, de plus en plus, scinder les projets de leur financement.

A l'échelon mondial, par rapport à la période 2016-2020, les dépenses directes d'investissement pour la décarbonation devront tripler entre 2021 et 2025. A partir de 2026, elles devront s'élever à USD 4,5 billions par an en moyenne pour atteindre le volume global de USD 125 billions d'ici 2050. La GFANZ estime que les acteurs privés internationaux pourraient fournir jusqu'à 70 % de ce financement. Sous réserve de la politique pratiquée et du soutien public apporté, cela ouvre des perspectives considérables pour les investisseuses et les investisseurs privés. Ces derniers jouent en effet un rôle clé en matière d'investissement direct «zéro émission nette», ainsi que pour soutenir et rendre possibles les investissements dans la décarbonation effectués par d'autres (en particulier par des entreprises).

Toutefois, les investissements privés ont comme préalables le développement des marchés financiers et la maturation des marchés dans les pays émergents et en développement. Ils dépendent aussi fortement du fait que les pouvoirs politiques prennent les mesures politiques requises pour atteindre la neutralité carbone d'ici 2025. A cet égard, la *blended finance* peut jouer un rôle décisif dans la mise en route du cycle de financement.

Mais réduire le déficit de financement de façon massive au moyen notamment de la *blended finance* et viser l'autofinancement implique aussi d'adapter les conditions-cadres aux besoins du cycle de financement, et donc aux attentes des investisseuses et des investisseurs privés. Cela vaut tant pour les conditions-cadres nationales en Suisse (et dans d'autres pays développés) que pour celles qui prévalent dans les

• Swiss Banking

pays destinataires des investissements potentiels. Les institutions financières internationales (Banque mondiale, FMI, MDB, etc.) jouent par ailleurs un rôle de charnières très important. Des initiatives politiques ciblées pour améliorer les conditions-cadres, mais aussi le recours accru à une *blended finance* plus ambitieuse, tels sont donc les deux facteurs clés pour atteindre le volume nécessaire d'investissements privés.

Auteur

Hans-Ruedi Mosberger, Responsable Sustainable Finance
hans-ruedi.mosberger@sba.ch, +41 58 330 62 61

Contacts médias

Monika Dunant, Responsable Public & Media Relations
media@sba.ch, +41 58 330 63 95

Deborah Jungo-Schwalm, Senior Communications Manager
media@sba.ch, +41 58 330 62 73

www.swissbanking.ch · twitter.com/SwissBankingSBA · linkedin.com/company/swissbanking