



HAL
open science

Promouvoir la finance “ durable ” nécessite d’améliorer la mesure de l’impact

Thierry Déau

► **To cite this version:**

Thierry Déau. Promouvoir la finance “ durable ” nécessite d’améliorer la mesure de l’impact. Transitions. Les nouvelles Annales des Ponts et Chaussées, 2021, 1, pp.28-33. hal-03277167

HAL Id: hal-03277167

<https://enpc.hal.science/hal-03277167>

Submitted on 2 Jul 2021

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L’archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d’enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Promouvoir la finance « durable » nécessite d'améliorer la mesure de l'impact

Poussée par la mobilisation forte de sa population, l'Europe est à la pointe de l'investissement à impact et du développement durable. Il est nécessaire de capitaliser sur cette avance et ces changements sociétaux pour transformer la finance en « finance durable », intégrant tous les paramètres de développement, et non pas uniquement la lutte contre le changement climatique, évidemment indispensable. Les nombreuses évolutions législatives attendues dans le cadre du *Green deal* européen pourront se révéler décisives dans la prise en compte de ces facteurs, sur lesquels nous pouvons encore imprimer notre marque. La longue expérience de Meridiam dans le financement de projets d'infrastructures durables permet de dégager quelques grands principes pour maximiser leur impact. La mesure des résultats et la fixation d'objectifs, en se donnant les moyens de les atteindre, sont à la fois la clef et le défi de la finance durable : avoir de l'impact dans la durée se décide au quotidien.

Driven by the strong mobilization of its population, Europe is at the forefront of impact investing and sustainable development. The time is ripe to take advantage of this advance and these societal changes to transform finance into a more "sustainable finance", integrating all the parameters of development, and not only the essential fight against climate change. The many legislative changes expected within the framework of the European Green Deal could prove to be decisive in taking these factors into account, and allow us to make our mark. Meridiam's long experience in financing sustainable infrastructure projects allows us to retain some major principles to maximize their impact. Measuring results, setting objectives and giving ourselves the means to achieve them represent the key elements and challenges of sustainable finance in which a lasting impact is decided on a daily basis.



Thierry Déau

PDG et fondateur de Meridiam et Président de *Finance for Tomorrow*

Diplômé de l'École nationale des ponts et chaussées, Thierry Déau est le PDG et fondateur de Meridiam, une société d'investissement à mission (au sens de la loi Pacte promulguée le 23 mars 2019), créée en 2005, spécialisée dans le développement, le financement à long terme et la gestion de projets d'infrastructures durables avec plus de 8 milliards d'euros d'encours sous gestion. Il est également président de la Long-Term Infrastructure Investors Association (LTIIA), membre du comité d'investissement du Fonds européen pour les investissements stratégiques (EFSI), membre fondateur du Sustainable Development Investment Partnership (SDIP) du World Economic Forum et président de *Finance For Tomorrow*.

Avant de créer Meridiam, Thierry Déau a travaillé à la Caisse des dépôts et consignations (CDC) où il a occupé plusieurs postes au sein de sa filiale d'ingénierie et de développement Egis Projects, jusqu'à sa nomination au poste de directeur général en 2001.

L'ÉVOLUTION de la finance vers une plus grande prise en considération des impacts socio-économiques et environnementaux est bien amorcée et l'Europe est à la pointe de l'évolution réglementaire associée, ce qui donne une avance certaine à notre industrie. Mais la finance seule ne parviendra pas à verdir nos économies : il faut des projets réels pour recevoir ces investissements. L'enjeu principal est alors de savoir mesurer leur impact dans un référentiel transparent, partagé et conforme à la réalité. Développer ces méthodologies demandera un investissement majeur des acteurs de terrain de l'économie.

L'Europe est à la pointe de l'investissement à impact et du développement durable

Ces deux évolutions sont les conséquences de changements de société et forment des mégatendances qui vont fortement influencer la finance et l'économie.

La demande forte de la société percole progressivement au niveau des États

Lorsque j'ai créé Meridiam en 2005, c'était avec la conviction que des infrastructures durables, résilientes et maximisant les bienfaits économiques, sociaux et environnementaux pour les parties prenantes étaient à la fois un besoin de la société et une opportunité économique. Fort de cette certitude, j'ai pu lancer le premier fonds d'investissement d'une durée de 25 ans pour répondre à ces exigences d'impact durable. Notre forte croissance — nous gérons désormais plus de 8 milliards d'euros et investissons sur 3 continents — et plus largement celle du marché de l'investissement durable dans les infrastructures, semble indiquer que le marché attendait cette opportunité. Avoir pu créer un premier véhicule à cette époque est le signe que certains esprits avaient déjà pris conscience du « virage durable ». La situation n'avait cependant rien à voir avec celle que nous connaissons aujourd'hui.

Chaque élection, locale ou nationale, souligne le désir de nos citoyens de renforcer la lutte

contre le changement climatique et, plus globalement, la nécessaire conciliation d'un progrès social, économique et écologique. Cette mobilisation croissante est sans nul doute alimentée par la perception accrue des effets du changement climatique en particulier et, au-delà, par un besoin de résilience : inondations, incendies, sécheresses et canicules paraissent toujours plus fréquentes et terribles à mesure que les scientifiques rappellent leurs alertes longtemps ignorées. La catastrophe sanitaire liée à la COVID-19 a encore renforcé cette demande de résilience, notion sœur de la durabilité.

Cette mobilisation favorise une appropriation progressive par les États des fondamentaux de la lutte contre le réchauffement climatique. L'un après l'autre, ils se dotent de plans d'atténuation ou d'adaptation au changement climatique, à l'image de la France, qui a élaboré non seulement une programmation pluriannuelle de l'énergie (PPE), une Stratégie nationale bas carbone (SNBC), mais aussi un Plan national d'adaptation au changement climatique (PNACC). L'Europe accélère cette transformation en compilant et en vérifiant les engagements de chaque État-membre – tout en leur laissant pour l'instant la « bride sur le cou ». La lutte contre le changement climatique devient progressivement un marqueur de l'identité européenne sur la scène internationale.

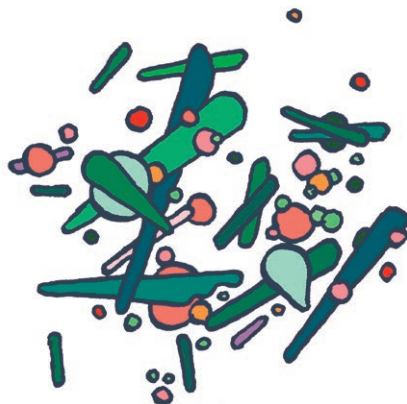
Pour autant, parmi ces plans, bien peu sont aujourd'hui adossés à un *business plan* de la transition permettant de planifier les besoins – colossaux – de financement. En France, un tel « panorama des investissements climat » a été

fait par I4CE (Institute for Climate Economics). Il révèle qu'il manque déjà 15 à 18 milliards d'euros d'investissement par an pour atteindre nos objectifs et que l'écart se creuse sur les périodes suivantes. La transition devra être le réceptacle de flux immenses d'investissement des marchés financiers.

Nous devons évoluer de la finance « verte » à la finance « durable »

Les mouvements citoyens trouvent dans la finance un bouc émissaire facile et une solution « magique » pour réaliser la transition. La cristallisation des ressentiments contre les grands acteurs économiques pourra faire réagir ces derniers plus rapidement que prévu. Il faut cependant se garder d'agir trop rapidement en ne considérant que les émissions de gaz à effet de serre des investissements et en négligeant les autres préoccupations de la société : l'environnement au sens large, l'emploi, la santé, la culture. Le filtre du CO₂, s'il est indispensable, n'est pas suffisant. C'est ce que l'on comprend en écoutant plus attentivement nos partenaires d'Europe de l'Est comme les Polonais, qui réclament une transition « juste ». Leur demander de renoncer au charbon à trop court terme, c'est leur demander de renoncer à l'électricité et au chauffage ainsi qu'à des centaines de milliers d'emplois. Traiter ce volet et trouver un chemin acceptable qui mène à la neutralité carbone, ce n'est pas perdre du temps, c'est rendre cette voie praticable.

Fort heureusement, il existe déjà un référentiel international largement partagé pour mesurer la contribution d'une action au développement durable : les objectifs du développement durable (ODD) de l'ONU, qui sont la cible commune des pays membres d'ici à 2030. Penser dans ce cadre plus large permet en général de mieux concilier écologie et acceptabilité sociale des investissements. Une finance qui s'appuie sur ce référentiel sera véritablement « durable » et j'estime, aussi bien en tant que citoyen qu'en tant que président de *Finance for tomorrow* (F4T), l'association de la place financière de Paris dédiée à la promotion de la finance durable, que nous devons toujours rester attentifs à bien utiliser ce canevas et ne pas employer par abus de



langage le terme de « finance verte », qui n'est qu'une partie du problème — ou de la solution.

Les évolutions législatives notamment européennes pourraient avoir un impact majeur

L'Union européenne est en train de mener un chantier majeur en termes de finance durable dans le cadre du *green deal* : la création d'une « taxonomie » pour les investissements. Il s'agit d'un référentiel permettant de classer les investissements financiers afin de trier le « durable » — ou ce qui y contribue significativement — du reste. Cette taxonomie est un édifice intellectuel complexe mais robuste, qui passe en revue les investissements à la lumière de leur contribution à 6 objectifs (atténuation, adaptation au changement climatique, protection de l'eau, pollution, économie circulaire et biodiversité). Il faut contribuer significativement à l'un d'entre eux et ne nuire à aucun autre pour être une activité « durable ». Il est aussi possible d'entrer dans la catégorie des activités « habilitantes », permettant d'atteindre les objectifs durables sans y contribuer directement — c'est le cas de la fabrication d'éoliennes qui, sans être bas carbone, permet la production d'électricité renouvelable.

La taxonomie établira un langage commun à tous les investisseurs en Europe et devrait permettre de poser les bases de la création de véhicules ciblant précisément un impact écologique, mais aussi, selon les standards minimums retenus, d'augmenter significativement les flux financiers disponibles pour ces activités, en fléchant une part de l'épargne.

La taxonomie est aussi un outil de *soft power* décisif : l'Europe demeure le plus grand marché intérieur de la planète et les capitaux du monde entier y sont investis. En imposant le cadre intellectuel de la taxonomie aux véhicules présents en Europe, c'est par extension tous les banquiers et investisseurs de la planète que l'on forme à la pensée « durable » *made in Europe*, en donnant éventuellement un coup d'avance à nos entreprises financières dans ce futur marché, mais aussi en assurant une forme de souveraineté intellectuelle sur ce domaine, nous permettant de fixer nos propres standards

environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). La finance durable doit en effet s'appuyer sur un *reporting*, des données fiables et de nombreuses remontées des entreprises, car il est stratégique de savoir ce qui devra faire l'objet d'un suivi par nos acteurs économiques si l'on veut qu'ils soient préparés à l'économie de demain.

La taxonomie a aussi vocation à s'appliquer aux institutions européennes comme la Banque européenne d'investissement (BEI) — de fait la banque européenne du climat — qui jouera aussi un rôle transformateur à travers ses investissements sur le sol européen et à l'étranger. L'annonce de l'arrêt du financement de projets nouveaux à partir d'énergies fossiles — et donc au gaz — par cette institution, illustre à quel point une politique d'investissement peut avoir d'impact sur les acteurs économiques et même sur les stratégies énergétiques de grands groupes ou d'États.

Les évolutions réglementaires liées à la finance permettront donc de mieux canaliser les investissements, mais ne seront pas à elles seules suffisantes pour déclencher la transition écologique que les Français et le monde appellent de leurs vœux : ce sont les projets qui doivent émerger et avoir de l'impact.

Un impact durable dans la finance se planifie, se décide et se mesure

Définir la mesure de l'impact est un défi important

Depuis sa création, Meridiam est déterminée à investir dans des biens communs, à travers des infrastructures durables, qui constituent un outil majeur — sinon l'outil principal — de la transition écologique, parce qu'elles en sont la condition de réalisation. Par exemple, on ne peut pas imaginer de passer au véhicule électrique sans borne de recharge, de diminuer l'impact de la voiture individuelle sans transports en commun, de faire passer les navires de commerce au bio GNV sans les infrastructures gazières adéquates ou de traiter les déchets sans infrastructures de traitement adaptées. Par leur durée de

vie et les investissements initiaux massifs qu'elles représentent, les infrastructures contribuent à « sécuriser » les trajectoires de transition possibles. Il convient de les penser au plus tôt dans une logique de contribution à la transition, et de mesurer les performances de ces dernières à l'aune de cet objectif.

Des objets aussi complexes et variés demandent cependant la définition d'une méthodologie adaptée qui n'existait pas lors de la création de Meridiam. Nous avons donc travaillé avec de nombreux partenaires pour créer les outils qui nous guident aujourd'hui dans nos investissements et que nous continuons de faire évoluer.

Après avoir été à la pointe de la mesure de l'impact carbone, nous avons ainsi mis au point récemment un outil global propriétaire, qui nous permet de quantifier notre impact sur chacun des ODD pertinents à l'aide de plus de 300 indicateurs de performance suivis tout au long de la vie de l'investissement. Cet outil n'est pas seulement un guide pour nos investissements, il nous permet aussi de nous assurer de l'impact de notre action dans la durée – 25 ans pour notre fonds, plus encore pour nos infrastructures – et d'adapter notre gestion à des standards croissants ou de nouvelles opportunités d'améliorer notre impact. Nous avons détaillé les résultats obtenus par chacun de nos fonds dans notre rapport d'impact.

La création de nos outils nous a permis de mieux comprendre les besoins de la mesure de l'impact et d'en tirer de grands principes pour leur conception :

- adopter une démarche globale pour mesurer tous les types d'impacts en évitant les raccourcis, tout en proportionnant les efforts. Ainsi, nous mesurons plus précisément les émissions de CO₂ de nos centrales ainsi que de nos hôpitaux. Mais nous n'oublions pas que l'impact CO₂ d'un hôpital peut être important : il doit donc faire l'objet d'une attention particulière lors de sa conception et de son exploitation, tout en restant justifié au regard des fonctions essentielles de cette infrastructure sanitaire qui doit être résiliente ;

- ne pas rester à la surface de l'analyse, mais la pousser suffisamment loin pour déceler les résultats contre-intuitifs. Nous avons ainsi dans notre portefeuille des tronçons d'autoroute dont l'impact carbone est négatif – au sens où le projet permet de réduire substantiellement les émissions en raison des congestions évitées – et meilleur que certains de nos tramways ! C'est le risque des taxonomies : être classé en fonction de son « type » et non de son impact ;
- contextualiser l'impact en fonction des géographies d'investissement. L'enjeu de l'Afrique est forcément différent de celui d'une économie comme le Japon. À titre d'exemple, la taxonomie de l'Union européenne rend quasiment impossible la qualification comme « verts » de nouveaux grands barrages hydroélectriques, du fait de leur impact local (vallées noyées et perturbation d'écosystèmes). Faut-il pour autant proscrire ce type d'investissement, dont les pays avancés bénéficient pleinement, vertueux sur le plan climatique et à l'échelle de l'électrification nécessaire du continent ?
- développer des indicateurs de performance pertinents à l'échelle de l'investissement. Prenons l'exemple d'une centrale de production de biogaz : mesurer uniquement son impact en CO₂ – quoique substantiel – masquerait les bénéfices attendus sur le traitement des déchets, l'augmentation des revenus des agriculteurs et l'amélioration de la qualité des sols et des eaux souterraines ;
- se fixer des objectifs (ambitieux !) définis par parangonnage. Sans fixer des objectifs, il est impossible de s'assurer que l'impact n'est pas le fruit du *business as usual* de son activité. Ces objectifs peuvent être fixés en se comparant aux meilleurs de son secteur ou en les adossant à des trajectoires communes comme celle permettant d'atteindre les « 2°C » du GIEC (Groupe Intergouvernemental sur l'Évolution du Climat) ;
- se donner une trajectoire d'amélioration continue et investir pour l'atteindre. Dans cette perspective, nous avons créé un outil

de *reporting* et de suivi simple à utiliser et à visualiser : notre outil propriétaire utilisé dans notre rapport d'impact ;

- s'assurer de l'adhésion et de la participation de toutes les parties prenantes et aligner leurs intérêts : depuis les souscripteurs jusqu'aux intervenants extérieurs, en passant par les équipes d'investissements ou de projet qui doivent avoir un intérêt à atteindre notre objectif ;
- faire jouer les effets de portefeuille pour maximiser les impacts. Des investissements récents dans des technologies de mobilité électrique peuvent ainsi trouver dans d'autres projets du portefeuille (routes, aéroports) un marché potentiel qui est aussi une opportunité pour ces derniers de verdir leur bilan carbone. Organiser des rencontres entre les équipes de nos plus de 80 projets permet de générer des synergies positives, aussi bien en termes financiers qu'écologiques.

Avoir de l'impact dans la durée est un engagement quotidien

L'engagement de Meridiam et de ses employés pour l'impact de ses investissements ne s'arrête pas une fois un outil de *reporting* mis en place. C'est une tâche au quotidien qui exige de s'interroger constamment sur les stratégies déployées et de chercher de nouvelles opportunités de développement permettant de conjuguer durabilité et rentabilité. Pour s'assurer de l'inscription de ces objectifs dans la durée, c'est tout naturellement que Meridiam est devenue une « société à mission », ancrant dans le droit les objectifs pour lesquels nous nous engageons au quotidien.

Avec les prises de conscience progressives et les retours d'expérience, les outils et la régulation devront encore évoluer. La donnée environnementale est encore très lacunaire et si peu standardisée qu'il est délicat de la rattacher à la performance économique. Pire, si nous ne nous assurons pas de la robustesse et de la pertinence des données ESG, nous courons le risque d'institutionnaliser le *greenwashing*. Il est donc essentiel que la stratégie de finance durable de la Commission européenne protège

la qualité des données ESG et contribue à développer la R&D sur ces aspects encore peu matures.

Meridiam a été créée pour atteindre un impact durable, avec l'intuition que les actifs résilients et durables auraient non seulement une performance financière comparable, mais aussi plus pérenne que les actifs négligeant leur impact extra-financier. La crise sanitaire que nous avons vécue semble avoir affermi cette intuition, nos portefeuilles ayant traversé ces derniers mois en préservant leurs résultats, confirmant qu'une infrastructure conçue pour bénéficier au plus grand nombre et dont les modèles économiques sont fondés sur des projections raisonnables et durables trouverait toujours son utilité, y compris dans des situations exceptionnelles.

Nous allons continuer à éprouver notre modèle et nous consacrer à donner le meilleur à nos investisseurs et aux parties prenantes de nos projets, en espérant que la mesure de l'impact permettra, progressivement, avec l'aide des évolutions législatives comme celle de la loi PACTE, de généraliser les comportements vertueux et d'assurer le succès d'une transition chaque jour plus nécessaire.