

Rapport du séminaire du CFDD du 23 octobre 2017¹

La première partie du séminaire était consacrée à certaines mesures et instruments spécifiques du financement de la transition, avec des applications en matière de mobilité électrique et d'énergie.

La première présentation était consacrée aux **mesures qui permettraient de financer la transition vers les voitures électriques** : quelles sont les bonnes (ou moins bonnes) pratiques à suivre dans ce domaine (http://www.frdo-cfdd.be/sites/default/files/content/download/files/koen_rademaekers_0.pdf)

Il existe actuellement deux types de voitures électriques sur le marché : les véhicules électriques à batterie, dits (« BEVs » : autonomie 80-400 km, ex : TESLA / OPEL) et les véhicules électriques hybrides qui possèdent aussi un moteur à combustion (« PHEVs » : autonomie électrique 20-85 km).

La directive 2014/94/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2014 sur le déploiement d'une infrastructure pour carburants alternatifs recommande la disponibilité d'un point de chargement public pour 10 voitures électriques². Ceci représente un investissement considérable et même la Norvège, dont le parc automobile se compose à 22% de voitures électriques, n'est pas parvenue à mettre en œuvre cette recommandation. A cause du manque de points de chargement publics, les voitures électriques doivent être rechargées à domicile par les particuliers. Ceci va nécessiter d'ici à 2030 et 2050 la mise en service d'un volume important de batteries pour stocker l'électricité, afin d'éviter des pénuries durant la tranche horaire critique de nuit.

Les véhicules électriques à batterie sont largement plus performants que les véhicules hybrides en termes d'émissions de CO₂, parce que ces derniers ne recourent à l'électricité qu'en moyenne 20 à 25% de leur temps de roulage, du fait de leur autonomie limitée. Pourtant, en 2015, dans l'UE 28, les ventes de ce type de véhicule ont dépassé celles des véhicules à batterie (90.900 véhicules vendus, contre 58.600). Pour les deux types de véhicules, les ventes connaissent chaque année une hausse spectaculaire depuis 2010, mais seulement dans 5 pays qui ont adopté des mesures d'incitation: en 2015, les nouvelles ventes de voitures comptaient entre 1 et 3% de voitures électriques (UK, FR, SE et EE), voire même plus de 3% (NL). La politique d'incitation fiscale adoptée aux Pays-Bas n'était toutefois pas efficace, car les avantages concédés ont essentiellement profité à des utilisateurs de véhicules hybrides ne recourant à l'électricité qu'à 10 ou 15% de temps de roulage en raison du grand nombre d'autoroutes. Ces mesures ont donc été retirées aux Pays-Bas.

Il faut se préparer à une demande finale d'énergie électrique croissante pour les voitures de passagers. Celle-ci a déjà fait l'objet d'estimations sur la base du modèle PRIMES 2013. Aujourd'hui cette demande est évaluée à 1 ou 1,5% de la demande finale en énergie au niveau européen . En 2030, elle devrait s'élever à 5 à 10%, et en 2050 à 20% si l'on reste dans un scénario intermédiaire. Le scénario élevé d'une demande de 50% en 2050 existe également, mais repose sur un très large nombre d'actions. Ces actions peuvent consister dans des mesures de support financier, ou dans des mesures non financières.

Les mesures d'appui financier aux véhicules électriques s'articulent en 3 types : support financier à l'achat, support au propriétaire du véhicule, et support du côté de l'offre. Pour la Belgique, le remplacement des avantages fiscaux actuels pour les voitures de société par les différentes mesures de support financier à l'achat de voitures électriques est préconisé (exemption de droit d'enregistrement, de TVA, contribution financière à l'achat et au remplacement, avantages fiscaux pour les sociétés de leasing). Les mesures d'appui non financières incluent différents

¹ Rapport établi par le Secrétariat du CFDD et sous sa responsabilité.

² <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/ALL/?uri=celex:32014L0094>

*

aménagements de l'infrastructure pour faciliter l'usage des voitures électriques, des achats publics de voitures électriques, l'encouragement de la standardisation, l'éducation et la promotion.

Le succès actuel des voitures électriques en Norvège résulte d'une politique entreprise depuis presque 20 ans: pas de taxes à l'achat ou à l'importation (1990), exemption partielle de TVA à l'achat (2001), taxe annuelle de roulage réduite (1996), etc. L'exemption partielle de TVA (25%) sur le leasing adoptée en 2015 a encore fortement dopé les achats de voitures électriques.

Pour comparer la politique belge à celle que mènent les autres Etats membres en vue d'inciter le passage à la voiture électrique, il est noté que la Belgique n'utilise qu'un seul type d'incitant, alors que la majorité des autres Etats membres utilise déjà 4 types d'incitants différents.

La seconde présentation portait sur une technique de financement particulière de la transition énergétique : **le financement coopératif** (<http://www.frdo-cfdd.be/nl/publicaties/2310-presentatie-fanny-hellebaut>). Cette technique est mise en œuvre par la coopérative Energiris à Bruxelles. L'initiative repose sur le constat de départ que les citoyens belges disposent de montants d'argent qui permettraient largement de financer la transition énergétique. La coopérative intervient dans différents domaines (efficacité énergétique des bâtiments, énergie renouvelable, installation de bornes de recharge pour voitures électriques).

Energiris a recours à deux types de financement : l'emprunt sous forme de « *crowd lending* » (appel à une communauté et non à une banque), et le recours à un tiers investisseur de type participatif, c'est-à-dire faisant appel à du *crowd equity*. D'autres coopératives fonctionnent de façon semblable en Belgique (voy. <https://www.coopalacarte.be/fr>). Un tiers-investisseur est un intervenant qui assure 100% du financement d'un projet et se rembourse essentiellement sur les performances du projet réalisé. Il prend en charge les aspects techniques et lorsque l'installation est amortie après un certain nombre d'années, il la cède gratuitement ou pour un euro symbolique au bénéficiaire. Dans le cas de l'installation de panneaux solaires par exemple, le bénéficiaire va disposer gratuitement de l'énergie auto-consommée par le bâtiment, et le tiers-investisseur va bénéficier des certificats verts et de l'électricité non auto-consommée. Lorsque les bénéfices respectifs ne s'équilibrent pas, un mécanisme d'ajustement sous forme de loyer ou de redevance permet d'établir une compensation de l'une ou de l'autre partie.

La coopérative Energiris fait appel à des citoyens qui peuvent acheter des parts pour former une sorte de fonds d'investissement. Energiris finance alors des projets au travers de prêts ou de prise de participation. Lorsque ces projets se réalisent et deviennent rentables, les recettes obtenues permettent de rembourser la coopérative, qui peut également en redistribuer une partie sous forme de dividende à ses coopérateurs.

Les projets d'Energiris sont réalisés par ses différentes filiales, qui remplissent le rôle de tiers-investisseurs (Easy Cogen, Easy PV, Easynergy).

Pour un projet de 100 euros : Energiris prend par exemple des actions de la filiale pour 10%, lui fait un prêt pour 30%. La filiale peut alors emprunter les 60% restants à une banque, avec garantie. Le financement complet du projet permet alors à la filiale d'honorer une convention de tiers-investisseur avec un bénéficiaire. Les recettes issues du projet servent à rembourser la banque et la coopérative, qui peut alors en faire bénéficier les coopérateurs proportionnellement à la rentabilité obtenue.

Energiris compte aujourd'hui 450 coopérateurs et son capital approche 1 million d'euros. Avec ce capital, 28 projets ont pu être financés à Bruxelles. Trois projets spécifiques ont été présentés :

Le projet « solar sharing » à Woluwé-St-Pierre (convention de tiers-investisseur entre la commune et la filiale Easy PV d'Energiris). La particularité de ce projet est la collaboration de la commune dans la contribution de ses citoyens au financement de la coopérative, ce qui a permis une prise de participation de 80% des parts de la coopérative par des résidents de Woluwé-St-Pierre. Le projet « ACP Vendôme » à Molenbeek a permis la rénovation complète des chaudières d'un immeuble en copropriété, assortie de l'installation d'un système de cogénération, par la filiale Easy Cogen d'Energiris. La copropriété, qui ne disposait pas des fonds nécessaires pour ces travaux, n'a pas dû y investir un euro et a bénéficié d'un système de chauffage entièrement remis à neuf. Le financement a été rendu possible grâce aux économies d'énergie des nouvelles chaudières et à l'électricité obtenue par la cogénération. Le projet « Ecole plein Air » à Uccle reposait sur un contrat de type ESCO entre la filiale Easynergy d'Energiris, et l'école, pour la mise en œuvre d'un paquet de mesures d'efficacité énergétique pour un montant total de 150.000 euros d'investissement. Une formule ad hoc a été mise en place afin de permettre la prolongation éventuelle du délai de remboursement par l'école et de confier à celle-ci le rôle du maître d'ouvrage, ce qui lui permettait de suivre ses factures de travaux en même temps que ses factures d'énergie.

Le financement coopératif implique un certain nombre de contraintes du fait qu'il doit être au service d'un objectif commun plus large que la seule recherche du profit. Ainsi, l'agrément des sociétés coopératives s'assortit d'un certain nombre de conditions, parmi lesquelles le plafonnement du dividende des actionnaires à 6%³. Mais il y a aussi des avantages à la clé : l'exonération du précompte mobilier sur une première tranche du dividende et l'exonération de la publication du prospectus FSMA tant que l'on reste en-dessous de 5 millions de parts avec un maximum de 5000 euros de parts par coopérateur.

Dans le cadre de la politique européenne en matière d'**efficacité énergétique**, la Commission européenne a une vision claire de la manière selon laquelle, selon elle, l'on pourrait **mobiliser le financement privé** (http://www.frdo-cfdd.be/sites/default/files/content/download/files/thimothée_noel.pdf). En novembre 2016, la Commission a présenté une communication au Parlement européen et au Conseil afin de mettre en place l'Union de l'énergie et faire en sorte que l'UE joue un rôle majeur dans la lutte contre les changements climatiques (« Une énergie propre pour tous les européens »). L'efficacité énergétique figure parmi les priorités poursuivies, notamment aussi en raison de son potentiel en termes d'emploi (un investissement d'1 million d'euros dans l'efficacité énergétique permettrait de soutenir directement 19 emplois). La proposition de la Commission prévoit entre autres :

- un objectif d'efficacité énergétique de 30% en 2030, contraignant au niveau de l'UE,
- de donner la priorité au secteur des bâtiments en raison de son fort potentiel (représente 40% de la consommation d'énergie en Europe)
- un « financement intelligent pour des bâtiments intelligents » : les 2/3 des bâtiments d'aujourd'hui seront encore là en 2050, et 75% du parc immobilier européen actuel est considéré comme inefficace. Il faut donc que des solutions de financement soient accessibles aux particuliers, aux collectivités locales, etc.

Les investissements dans l'efficacité énergétique reposent sur deux éléments essentiels : des projets (différents types de promoteurs, particuliers, états, entreprises, motivés par différentes raisons comme le cadre législatif, l'opportunité de bénéfices, etc.), et des sources de financement (marché des capitaux – actions et obligations -

3

Voy. http://economie.fgov.be/fr/entreprises/vie_entreprise/Creer/structurer_projet/formes_societes/Societes_cooperatives/Agrement_societes_cooperatives/#.WfoekbZ7Rn4

ou financements bancaires qui sont aujourd'hui le plus largement utilisés au travers de prêts à court terme ou à long terme pour des projets, ou encore économies des particuliers, estimées en Europe à 33.000 milliards d'euros !).

En 2013, une réflexion a été initiée par le groupe EFIG (« Energy Efficiency Financial Institution Group » fondé par la Commission européenne et l'initiative Finance du Programme des Nations Unies pour l'Environnement (UNEP FI), regroupant notamment des investisseurs, des assureurs et des gestionnaires d'actifs. Le rapport publié par ce groupe en 2015 recommande 1) de stimuler la demande de financement, 2) de gérer l'incertitude, 3) d'agrèger les projets, 4) de combiner subsides et prêts et 5) de travailler sur le traitement comptable des investissements.

De nombreux instruments de financement existent déjà au niveau européen : le Fonds européen pour les investissements stratégiques qui permet à la Banque européenne de placer de l'argent sur des projets plus risqués, et les fonds structurels provenant du budget européen et mis en œuvre par des autorités de gestion dans les différentes régions de l'UE. Les montants varient en fonction des régions et vont naturellement plus largement aux régions où il y a le plus à faire.

L'initiative « financement intelligent pour des bâtiments intelligents » vise à accélérer les investissements dans l'efficacité énergétique. Un schéma global représente les flux financiers qui peuvent entrer en ligne de compte dans le processus d'investissement (voy. slide n°8) :

Le responsable du bâtiment peut obtenir un subside, un prêt, ou faire appel à un tiers-investisseur sous forme d'ESCO (energy service company). Une ESCO n'est pas une banque et peut elle-même bénéficier d'un prêt bancaire. Même si ce n'est pas un problème actuellement, une difficulté potentielle apparaîtrait si les taux d'intérêt montaient (affectation du *business case*). C'est la raison pour laquelle certains pays prévoient des « prêts bonifiés », c'est-à-dire la subvention des taux d'intérêt par l'Etat, permettant d'accorder des prêts à taux zéro. Toutefois, même la garantie du taux d'intérêt peut ne pas suffire à convaincre les banques de distribuer des crédits, car elles connaissent mal les risques et les bénéfices des projets de rénovation énergétique. Une manière de répondre à ce problème est d'utiliser des fonds de garantie pour les banques ou pour les ESCOs : fonds de garantie ou « factoring fund » recourant à la technique du « forfeiting » (fourniture d'une garantie accompagnant une reconnaissance de dette de l'emprunteur envers le créancier) Ces fonds servent à couvrir les premières pertes éventuelles si un paiement fait défaut, et rassurent donc les banques. A ce stade une autre difficulté peut apparaître : les banques ne souhaitent pas toujours multiplier des projets en cours sur leurs bilans. Le marché secondaire leur permet de revendre les dettes qu'elles détiennent (titrisation sous forme d'actions ou d'obligations). Mais ceci ne peut se faire qu'avec un volume suffisant de dettes parce que les gros investisseurs sur le marché des capitaux veulent des portefeuilles dont l'ordre de grandeur dépasse la centaine de millions d'euros. Or, force est de constater que ces volumes là ne sont pas disponibles à l'heure actuelle (masse critique nécessaire pour la titrisation).

L'initiative « financement intelligent pour des projets intelligents » repose sur 3 piliers :

- 1) Pilier I : Utilisation plus efficiente des fonds publics. Pour rappel, l'« *investment gap* » pour atteindre les objectifs européens de 2030 est estimé à 179 milliards d'euros par an entre 2021 et 2030 (voy. http://www.frdo-cfdd.be/sites/default/files/content/download/files/koen_rademaekers.pdf). Il est clair que cet argent ne peut pas provenir des budgets publics. Il faut donc faire en sorte que l'argent public soit utilisé pour mobiliser du financement privé. Cela passe par l'échange avec les collectivités locales pour les familiariser avec les instruments financiers (pédagogie, présentation de bonnes pratiques) et le soutien à la création de plateformes de financement en faveur de l'efficacité énergétique et des énergies renouvelables

au niveau national ou multi-régional. La Commission européenne collabore avec la BEI sur la mise en place d'instruments de garantie à ce niveau.

- 2) Pilier II : Regroupement et assistance au développement de projets. Le mécanisme ELENA doit être mobilisé pour élargir l'accès à l'expertise technique, financière et juridique qui permet aux développeurs de projet de définir des projets « bancables ». Il ne s'agit donc pas d'un financement proprement dit, mais d'un appui technique (par exemple pour élaborer des cahiers des charges). Il faut également des guichets uniques spéciaux locaux ou régionaux pour accompagner les particuliers dans la rénovation de leurs bâtiments sur l'ensemble du « parcours client » de la rénovation énergétique. (identifier des solutions techniques et financières, sélectionner les meilleurs fournisseurs, vérifier la qualité des travaux et la performance énergétique du bâtiment rénové).
- 3) Pilier III : Réduction des risques. Il faut changer la perception du risque des banques et des investisseurs qui mettent de l'argent dans des projets d'efficacité énergétique. Aujourd'hui les risques et les bénéfices sont mal perçus et l'on se retrouve avec des produits financiers qui ne sont pas forcément adaptés au type d'investissement. Or, le financement de l'efficacité énergétique présente de nombreux avantages potentiels pour les institutions financières :
 - une sinistralité moindre : la baisse de la facture énergétique incite les particuliers à mieux rembourser leurs emprunts (des études menées aux Etats-Unis l'attestent),
 - une plus grande valeur du patrimoine et des opportunités de développement pour les banques, et
 - des opportunités de refinancement .

Le travail sur la réduction des risques s'est concrétisé dans deux actions particulières : la base de données DEEP (*de-risking energy efficiency platform*) qui permet de connaître le profil de risque mais aussi le business case de plus de 10.000 projets, et la publication d'un guide sur l'underwriting (EEFIG) appliqué à l'efficacité énergétique, qui permet aux banques de mieux évaluer les risques et bénéfices à prendre en considération lorsqu'elles doivent décider de financer des projets.

Les obligations vertes interviennent dans le contexte des possibilités de titrisation et de refinancement. Il s'agit d'un instrument financier qui permet à des banques, des entreprises ou des Etats d'avoir accès à des financements dans le cadre d'investissements verts, y compris dans l'efficacité énergétique. Une obligation verte est un titre de créance. Ce marché a débuté en 2007, poussé par la BEI, et repris par la Banque mondiale en 2008. Le marché est exponentiel : le montant total des obligations vertes est passé de 10 milliards de dollars (?) en 2013 à 130 milliards de dollars (?) en 2017. Toutefois, cela représente encore peu de choses par rapport à l'ensemble du marché obligataire. Les types d'investissements couverts par les obligations vertes se font le plus largement dans le secteur de l'énergie renouvelable, suivi de celui de l'efficacité énergétique (respectivement 45,8% et 19,6% du total des obligations vertes en 2015). Selon l'étude sur le potentiel des obligations vertes réalisée par la Climate Bonds Initiative (CBI) (référence ?), il existe 5 freins à l'expansion de ce marché : une pénurie de réserves de projets écologiques, un manque de mécanismes pour agréger les projets (ce qui est indispensable pour émettre une obligation mais n'est pas facile en matière d'efficacité énergétique puisque les projets sont la plupart à petite échelle), une définition insuffisante des obligations vertes et de leur cadre (encore du travail à faire sur les « green bonds principles »), un manque d'information et de connaissance du marché, et une mauvaise compréhension du profil de risque des investissements verts (ce qui rejoint le pilier III de l'initiative « financement intelligent pour des bâtiments intelligents »).

Au sein de la Commission européenne, la DG FISMA a lancé un « groupe d'experts de haut niveau sur la finance durable » afin d'examiner comment le système financier pourrait améliorer sa contribution au développement durable. Ce groupe publiera ses conclusions début 2018, mais a déjà fourni un rapport intermédiaire qui recommande les éléments suivants : un système de classification des actifs durables (éviter d'émettre des

obligations pour des actifs qui ne sont pas vraiment durables), une norme et un label européen pour les obligations vertes, l'inclusion du développement durable dans l'obligation fiduciaire, une plus grande transparence des établissements financiers et des entreprises sur la façon dont la durabilité est prise en compte dans la prise de décision, et un critère de durabilité pour la législation financière de l'UE⁴.

Voici les questions qui ont été posées durant la discussion, et les réponses apportées par les orateurs :

- Concernant les activités de la coopérative Energiris :
 - Le périmètre de la dette publique : les projets de rénovation sont-ils comptabilisés dans la dette d'une autorité publique qui fait appel à Energiris pour les financer ? Le représentant de la Commission européenne a rappelé dans ce contexte que la note d'Eurostat du 7 août 2015, interprétative des règles du système européen de comptes (SEC 2010), avait prévu que les contrats de performance énergétique garantis devaient figurer sur la dette des autorités publiques même en cas de tiers-financement⁵. Vu l'impact défavorable de cette règle sur les initiatives de rénovation des autorités publiques, Eurostat a modifié cette règle par une nouvelle note datée au 19 septembre 2017, qui s'appuie sur la notion de propriété économique dans les contrats de performance énergétique (CPE) : si l'ESCO porte l'ensemble des risques et des bénéfices de l'investissement, elle peut être considérée comme propriétaire économique des installations et à ce moment là, une comptabilité plus accommodante au niveau des actifs publics est autorisée.
Ces règles ne semblent pas avoir d'impact pour le montage juridique utilisé par Energiris, qui ne repose pas sur un contrat de performance énergétique. De plus, Energiris ne garantit aucune performance aux instances qui font appel à ses services. Quoi qu'il en soit, le tiers-investisseur dans ce cas paie l'ensemble des travaux et il n'y a aucun endettement pour la partie au nom de laquelle ils sont effectués.
 - L'importance de la stabilité du mécanisme de soutien « institutionnel » de la coopérative : l'instabilité des systèmes de certificats verts (et les lenteurs du suivi administratif qui peuvent générer des problèmes de trésorerie) et la modification des taux d'intérêt affecteront la rentabilité des projets de la coopérative et la prévisibilité des bénéfices à attendre.
 - La coopérative Energiris a bénéficié du programme PF4EE (qui prévoit une garantie de la BEI), ce qui lui a permis d'obtenir des conditions plus favorables de la part des banques.

- En ce qui concerne les voitures électriques :
 - La nécessité d'assurer que la progression de l'usage des voitures électriques est proportionnelle à l'approvisionnement en énergie renouvelable. Il semble que ceci ne devrait pas poser de problème pour autant que les objectifs européens d'énergie renouvelable soient suivis : 40% en 2020, plus de 50% à partir de 2030 et, selon certains scénarios, 80% en 2050
 - Les subsides en faveur des véhicules électriques sont-ils opportuns ?
Les projections du modèle PRIMES 2013 concernant la demande d'énergie électrique finale pour les voitures (20% en 2050) sont conservatrices. Il existe aussi un scénario d'une demande de 50% en 2050 (voy. supra). De plus, il semblerait que le « *total cost of ownership* » d'un véhicule serait plus bas dans le cas d'un véhicule électrique dès 2018⁶ L'on peut donc mettre en cause aujourd'hui l'opportunité d'accorder des subsides en faveur de l'achat de véhicules électriques, d'autant plus qu'il est toujours difficile de retirer des subsides une fois qu'ils ont été octroyés. Il existe un débat sur cette question. Les arguments en faveur des

⁴ Voy. http://ec.europa.eu/info/publications/170713-sustainable-finance-report_en

⁵ Voy. <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/1015035/6934993/EUROSTAT-Guidance-Note-on-Energy-Performance-Contracts-August-2015.pdf/dc5255f7-a5b8-42e5-bc5d-887dbf9434c9>.

⁶ Voy. <https://cleantechnica.com/2017/11/05/economist-global-tipping-point-electric-car-2018-video/>

subsidies sont le coût élevé des batteries, la nécessité d'accélérer le mouvement et les expériences qui montrent que des politiques de subsidies ont pu être retirées sans trop de difficultés (ex. aux Pays-Bas et en Norvège).

- A propos de l'initiative « Financement intelligent pour bâtiments intelligents » dans le cadre de l'Union de l'énergie : le désinvestissement public dans les énergies fossiles est-il intégré dans les travaux ? La Commission européenne reconnaît l'enjeu du désinvestissement public mais estime qu'il s'agit d'une action à mener au niveau national et local dans la mesure où l'UE n'a pas la compétence de définir les sources de financement public au niveau national.
- A propos du Groupe d'experts de haut niveau sur la finance durable (DG FISMA) : son mandat inclut-il l'évaluation de la durabilité de certaines énergies (ex : non durabilité de la biomasse) ? La Commission précise que le groupe est axé sur le côté financier, qui n'inclut pas l'arbitrage du côté durable ou non des énergies.

Lors de la deuxième partie du séminaire, deux acteurs clé du financement de la transition ont abordé un certain nombre de **questions transversales** relatives à ce financement : l'ONG Finance Watch, basée à Bruxelles, qui fait du lobbying de représentation de l'intérêt général et répond notamment aux consultations publiques du « groupe d'experts de haut niveau sur la finance durable » de la Commission européenne, et la Banque européenne d'investissement (BEI), la plus grande banque multilatérale du monde, qui finance des projets d'intérêt général à concurrence de 84 milliards d'euros chaque année, dont 90% en Europe.

L'**ONG Finance Watch** postule le découplage de la croissance économique et des émissions de gaz à effet de serre et met en avant l'enjeu de la répartition des efforts de réduction face à la croissance de la population émergente, sur la base d'une projection de la demande en énergie par habitant en 2050. La Banque mondiale fait reposer la décarbonation du développement sur 4 piliers : la décarbonation de la génération d'électricité (renouvelables, nucléaire, capture et stockage du carbone), le passage à l'utilisation principalement de l'électricité dans le transport, le chauffage et l'industrie, l'efficacité énergétique (représentant à elle seule 50% de l'effort) et la préservation/accroissement des puits de carbone naturels. Ainsi, on sait que faire techniquement. En Europe, il faudrait notamment commencer par fermer toutes les centrales au charbon (représentent 46% de la production d'électricité en Allemagne, et près de 80% en Pologne). Le besoin central c'est la régulation. Il faut passer d'un modèle économique reposant sur l'utilisation croissante d'énergie, de ressources naturelles et hautement dérégulateur à un modèle économe en énergie et en ressources naturelles, préservant ou restaurant la biodiversité. Ce modèle est largement circulaire (économiser, recycler) et offre une opportunité considérable d'investissement, de développement et d'emploi. Cette transformation radicale, qui concerne aussi nos villes et notre agriculture, ne se fera pas spontanément, il faut des règles pour fixer un nouveau modèle économique. Si ce modèle fait défaut, la finance ne peut pas trouver suffisamment d'objets adéquats à financer.

Le coût additionnel global de cette transition est estimé à 4% du besoin d'investissement mondial de 2015 à 2030 (93 trillions de dollars au total) par le projet « New Climate Economy » de la Global Commission on the Economy and Climate (N.Stern). Les coûts du changement climatique, si nous ne l'enrayons pas, seront considérables : agir coûte donc moins cher que subir, surtout grâce à l'économie obtenue par le désinvestissement dans les énergies fossiles (6 trillions de dollars). La transition n'est pas un problème de coût, mais un problème de bascule. Et l'argent ne manque pas, du fait de la politique accommodante des banques centrales depuis la crise de 2007. Chaque année depuis 2005, les emprunts obligataires arrangés par les banques globales (les grandes banques internationales telles Citigroup, BNPP, etc.) s'élèvent au montant estimé nécessaire pour la transition de 2015 à 2030 (6 trillions de dollars par an).

La réorientation des investissements présuppose que les investissements de décarbonation soient rentables, et ceci repose sur la tarification du carbone. Aujourd'hui, émettre du CO2 dans l'atmosphère ne coûte pratiquement rien. Dans le monde, il n'y a que 15% des émissions qui sont taxées et quand elles le sont, c'est à un prix beaucoup trop bas pour que cela puisse avoir un effet dissuasif (ex : ETS). Le rapport Stern-Stiglitz recommande un prix par tonne de 40 à 80 dollars d'ici 2020, et de 50 à 100 dollars d'ici 2030. Or, le prix actuel de la tonne dans l'UE se situe autour de 7 euros. Un prix élevé pour les émissions de dioxyde de carbone constitue le signal dont l'économie a besoin pour s'engager sur la voie de la transition. Il a été noté que le prix du carbone n'est pas forcément une taxe. Il peut s'agir d'un prix implicite, lorsque l'on fixe par exemple des émissions maximum pour les procédés de motorisation et d'échappement des automobiles. Ce prix du carbone doit créer une garantie du futur essentielle pour les investisseurs, comme l'a souligné la présentation d'Energiris. A partir de ce moment là on a un « point de bascule » car les industriels sont obligés de s'engager vers de nouveaux processus énergétiques, qui deviennent comparativement plus rentables que l'externalité qui est taxée : à partir de ce moment là, les investissements arrivent. La fixation de ce prix ne peut se faire que par l'intervention d'un régulateur au niveau de l'économie, et après la finance suit. Aujourd'hui, il n'y a pas assez de projets verts car les projets fossiles sont toujours rentables, parce que l'externalité qu'est le CO2 n'est pas pénalisée économiquement, et donc les projets verts ne sont pas assez rentables (<http://www.frdo-cfdd.be/nl/publicaties/2310-presentatie-mireille-martini>).

La **Banque européenne d'investissement** (BEI) a ensuite présenté une vision des conditions institutionnelles propices à la relance de l'investissement dans une perspective européenne. La BEI finance actuellement 450 projets par an, et son président actuel impose qu'un minimum de 25% du montant global de ses financements soit lié spécifiquement à la lutte contre les changements climatiques. Elle a aussi inventé les « climate bonds » que l'on appelle aujourd'hui les « green bonds ». La BEI se procure les fonds qu'elle prête sur le marché des capitaux, en émettant des obligations. La Belgique est l'un de ses actionnaires. A côté de la BEI proprement dite, le groupe inclut le Fonds européen d'investissement (FEI), acteur majeur du financement des PME, mais qui n'est pas abordé dans la présentation.

Les activités de la BEI dans le domaine de l'énergie incluent des prêts pour l'efficacité énergétique, l'énergie renouvelable, les réseaux, la recherche et l'innovation. La BEI intervient également de façon beaucoup plus large pour le climat par exemple en matière d'économie circulaire (gestion des déchets incluant aussi une dimension énergie avec la biométhanisation) où une dimension sociale entre également en ligne de compte. La BEI n'est pas un acteur politique mais financier : son activité principale est d'apporter des financements adéquats. Pour décider d'investir, elle procède à un double examen : 1) Le profil de risque du projet, à l'instar de ce que contrôle une banque classique (en tenant compte de l'appui du Plan Juncker qui permet de soutenir des projets plus ambitieux et de prendre plus de risque), et 2) l'éligibilité du projet (examen de l'impact du projet, notamment par des ingénieurs). Ce second aspect est associé au caractère de banque publique sans but lucratif de la BEI.

Les produits financiers de la BEI en matière d'énergie comptent : des prêts directs à des opérateurs (ex : ELIA), des prêts à des projets sous forme de partenariats public-privé (ex : éoliennes offshore, ESCOs), des prêts directs ou indirects au secteur public (ex : smart cities avec BELFIUS), et enfin des appuis spécifiques de projets non « bancables » en l'occurrence essentiellement pour financer des recherches ou des coûts d'assistance technique à des projets (ex. ELENA, mécanisme européen d'assistance technique pour les projets énergétiques locaux).

La BEI identifie une série d'obstacles au financement de la transition énergétique en Belgique :

- Le cadre budgétaire européen ? Il est trop simple d'incriminer ce cadre en tant que tel, dans la mesure où la Belgique est le seul Etat membre dans lequel ce cadre européen pose autant de problèmes pour l'investissement. La configuration institutionnelle fait que la notion d'endettement public se calcule au

niveau des régions. Alors que la Commission européenne pourrait accepter des déficits dus à des investissements, les projets sont tués dans l'œuf parce que les régions ne veulent pas apparaître comme les mauvais élèves de la classe lorsque leurs comptes arrivent au fédéral. Cela étant, Eurostat a joué un rôle tout à fait dissuasif sur la rénovation énergétique en prévoyant dans sa note du 7 août 2015 que les dépenses en capital entreprises par des sociétés de service énergétique (ESCOs) dans le cadre de contrats de performance énergétique (CPE) avec des autorités publiques devraient être comptabilisées sur le bilan de ces autorités dans la mesure où elles deviendraient propriétaires du capital correspondant⁷. Entretemps, la DG Energie de la Commission européenne a négocié avec Eurostat et cet obstacle a été levé (voy. supra).

- Un a-priori défavorable des services publics à la collaboration avec des partenaires privés. Il existe une préférence pour le « tout public » alors que des financements type PPP ou concessions peuvent apporter des solutions intéressantes (ex : Tramway de Liège). Les Pays-Bas ont montré que la collaboration avec des partenaires privés pouvait très bien fonctionner sans avoir une approche « pro-privatisation ». Ils ont amélioré les partenariats public-privé et ont une approche qui tient la route. Mais c'est assez complexe, ça demande de l'expertise et du temps. En Belgique, la Région flamande possède un « Kenniscentrum PPS » (<https://overheid.vlaanderen.be/pps>), mais il n'y a pas vraiment l'équivalent en Wallonie, ça part un peu dans tous les sens. Pour la BEI, ce qui manque en Belgique c'est un marché global, qui permettrait de lancer des appels d'offre globaux (cahiers des charges identiques) attractifs pour les acteurs privés et les banques. Cela n'existe pas car toute initiative en ce sens est torpillée politiquement.

La BEI présente quelques pistes pour lever ces obstacles :

- Replacer le sujet « infrastructures » au centre du débat politique après une longue période de sous-investissement en % du PIB et des dépenses publiques. L'infrastructure se venge si on la néglige (ex : trous dans les chaussées). Les investissements sont vertueux car ils peuvent contribuer à la lutte contre les changements climatiques tout en « percolant » dans l'économie réelle, les PME, etc.
- Stimuler les coopérations trans-régionales (plan infrastructures) et trans-sectorielles
- Développer et centraliser les expertises (techniques, économiques, financières ...) au niveau du secteur public (comme c'est le cas aux Pays-Bas) et développer des modèles alternatifs.
- Poursuivre la discussion des marges budgétaires sur le plan politique adéquat (UE), le cas échéant avec d'autres Etats-membres. A côté de ceci, la BEI note toutefois que l'Europe est complètement aveugle à la distinction entre « bonne » et « mauvaise » dette (dette due à des investissements vs. dette due à des dépenses courantes). Un euro de dette égale un euro de dette pour l'Europe. Un « examen de conscience » doit se faire à ce niveau là également⁸.
- Faire appel à la BEI comme conseiller et partenaire stratégique et mobiliser les ressources du type ELENA.

Lors de la discussion qui a suivi, des participants ont mis en avant les éléments suivants :

- Pour la banque BNP-Paribas, les garanties offertes par la BEI aux banques pour les inciter à donner des crédits pour des projets de transition énergétique n'ont pas vraiment d'utilité, dans le sens où elles ne servent pas à déclencher une massification des crédits à ces projets. Le rendement relativement faible des

⁷ Voy. supra, note 4.

⁸ Note du Secrétariat du CFDD :

Ceci rejoint le constat fait lors du séminaire du CFDD du 22/06/2017 sur l'investissement et la dette publique. Voy. http://www.frdo-cfdd.be/sites/default/files/content/download/files/170622_rapport_fr.pdf, pp.5 et 6.

investissements climat n'est pas un problème pour les banques, à partir du moment où le risque est limité. Mais la demande est insuffisante, il n'y a pas assez de projets, justement parce que le rendement des investissements climat, surtout en matière de performance énergétique, est trop faible. Au lieu d'offrir des garanties aux banques, la BEI devrait les offrir directement aux investisseurs.

- La nécessité de mieux comprendre les effets de l'assouplissement quantitatif de la BCE (*quantitative easing*)
- Un paradoxe flagrant entre d'une part le volume d'argent existant (33 mille milliards d'euros d'économies des particuliers en Europe) et la panoplie d'instruments de financement déjà disponibles et, d'autre part, l'insuffisance déjà visible des investissements prévus pour la transition. En Europe, il manque encore 179 milliards d'euros par an pour atteindre les objectifs climat de 2030⁹. Une étude effectuée pour l'Agence européenne de l'environnement a pointé le caractère partiel, voire inexistant, des données relatives aux investissements planifiés pour atteindre les objectifs climatiques, même déjà pour 2020 et 2030¹⁰. Le constat qu'il est actuellement impossible de chiffrer les montants que les banques belges investissent actuellement pour l'atténuation du changement climatique en Belgique (problème de transparence)¹¹ est interpellant dans ce contexte, d'autant plus que nous n'avons pas encore amorcé la trajectoire linéaire qui s'écarte du scénario à politique inchangée (BAU) en vue des objectifs de 2050¹². L'on peut se demander pourquoi le rapport intermédiaire du groupe d'experts de haut niveau sur la finance durable de la Commission européenne (voy. supra) ne prévoit pas parmi ses recommandations une meilleure planification des investissements.
- La BEI estime que le paradoxe vient du manque de produits financiers faciles à comprendre pour les marchés, c'est-à-dire avec un rendement clair et des risques clairs. Par exemple, s'il existe une obligation d'achat d'électricité par l'Etat, l'investissement dans des projets d'énergie verte peut suivre (filiales « commoditisées » en matière de panneaux solaires, d'éolien offshore. Il importe de développer des normes suffisantes pour qu'un marché puisse se développer. Cela implique des produits clairement définis, des contrats clairs en termes de performance économique et une fongibilité permettant de faire de l'ingénierie financière (à l'instar du crédit hypothécaire). La BEI estime que la Commission européenne va déjà trop loin en pensant à titriser les contrats de performance énergétique¹³, car il faut d'abord créer un marché pour ce type de contrat et c'est complexe. Avant de titriser, il faut développer un modèle économique qui fonctionne.
- Finance Watch souligne que l'abondance d'argent est aussi un problème car les taux d'intérêt sont en ce moment très bas. D'un côté cela favorise le développement des affaires d'une banque comme la BEI, qui peut donc emprunter sur les marchés financiers relativement bon marché et peut donc reprêter également bon marché pour réaliser des projets d'intérêt général. Mais de l'autre côté, les taux d'intérêt bas créent une conjoncture d'incertitude défavorable à la transition énergétique. On voit bien que cet argent pas cher ne s'investit pas massivement. Le taux d'intérêt bas incite des investissements très risqués et à court terme par un « effet de levier » : il permet d'emprunter pas cher pour financer des opérations spéculatives à court terme, sur des devises, sur des matières premières, sur des indices boursiers. Tout cet argent est détourné des possibilités d'investissement dans la transition énergétique dont les rendements sont beaucoup plus faibles (infrastructures, réseaux, investissements à long terme). De plus, la titrisation et l'interdépendance des banques au niveau mondial créent un risque systémique. Malgré la crise financière de 2007, le fonctionnement de l'économie mondiale reste basé sur cet effet de levier et la politique d'assouplissement

⁹ Voy. http://www.frdo-cfdd.be/sites/default/files/content/download/files/rapport_du_secretariat_final.pdf, p.6.

¹⁰ *Ibid.*, p.5.

¹¹ *Ibid.*, p.6.

¹² *Ibid.*, p.1

¹³ Voy. <http://www.frdo-cfdd.be/nl/publicaties/2310-presentatie-thimothée-noel>, slide 8.

quantitatif que mène la BCE pour maintenir la liquidité du système bancaire (60 milliards d'euros sont fabriqués chaque mois) ne fait qu'aggraver la situation. Les taux d'intérêt très bas engendrent des taux de rendement spéculatifs très élevés qui tiennent les investisseurs vers le court terme et maintiennent l'économie dans l'instabilité. Dans ce contexte macro-économique, même les investisseurs demandent plus de régulation.

Ainsi par exemple, le groupe BNP-Paribas n'investit même pas 20% de son bilan (1.800 milliards d'euros) à plus de 5 ans.

Pour stabiliser le marché financier, il faudrait réorienter les investissements vers le long terme et l'économie réelle, ce qui permettrait aussi de recréer des emplois et de la croissance économique. La transition énergétique est une opportunité manifeste pour les investisseurs institutionnels (notamment pour les caisses de retraite). Mais pour cela il faut lever deux obstacles : 1) L'absence de régulation caractéristique de l'idéologie libérale qui pense que le marché va tout optimiser, mais qui toutefois est en train de perdre du terrain du fait de la trop grande instabilité, et 2) le montant de l'endettement de l'Etat qui empêche celui-ci de garantir les engagements. Un certain nombre d'économistes plaident pour une restructuration de la dette de l'Etat (ou une monétisation par la banque centrale) pour remédier à ce problème et restaurer une stabilité macro-économique.

- A propos de la taxe carbone et de la fiscalité :

La position de Finance Watch est que le seul instrument vraiment radical pour financer la transition à la hauteur de ce qui est requis est le prix du carbone. Pour rappel, le rapport Stern-Stiglitz recommande un prix de 40 à 80 dollars par tonne déjà d'ici à 2020. Mais comme le prix du carbone peut entraîner un effet de délocalisation, il restera inefficace à défaut de coordination internationale (approche top-down complémentaire à une dynamique d'investissement bottom-up). Certains estiment que la Commission européenne s'entête dans le schéma de la fixation du prix du carbone par le marché, toujours utilisé dans l'ETS. Cette approche résulterait du refus de comprendre que l'expérience réalisée aux Etats-Unis dans le cadre du programme d'Emissions trading pour les polluants spécifiques NOx et SOx n'était pas transposable pour les gaz à effet de serre. Certains sont d'avis qu'une taxe ou un prix du carbone serait également efficace pour de petits projets tels l'installation d'un réseau de chaleur avec cogénération pour remplacer le gaz.

En ce qui concerne la fiscalité, il est apparu que le système des voitures de société en Belgique allait totalement à l'encontre de la politique climatique. De façon plus générale, Finance Watch estime que la politique fiscale doit être entièrement revue en fonction des objectifs climatiques.