Commission de coopération environnementale (CCE) de l'Amérique du Nord

Atelier public sur les mécanismes de financement et l'environnement : Modes de financement novateurs du développement durable

9 décembre 2002

***Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey* (ITESM)**

Monterrey, Nuevo León

Document de travail

Introduction

Le présent document de travail donne un aperçu de certaines des questions pertinentes relatives au lien entre les institutions financières du secteur privé et l'environnement. Il a été préparé en vue de la prochaine réunion du Comité consultatif public mixte (CCPM)[1] de la Commission de coopération environnementale (CCE) de l'Amérique du Nord, qui doit avoir lieu à Monterrey, au Mexique, le 9 décembre 2002[2].

La version intégrale du présent document sera publiée à la fin du mois de janvier 2003. Elle servira de document de référence lors d'une rencontre entre les représentants de la CCE et du Programme des Nations Unies pour l'environnement (PNUE), consacrée aux enjeux liés au financement des activités liées à l'environnement. Dans la mesure du possible, les questions soulevées lors de la réunion de décembre du CCPM seront intégrées dans la version intégrale.

Depuis une dizaine d'années, on reconnaît de plus en plus le rôle clé que joue le secteur des services financiers privés dans l'aide apportée aux activités liées à l'environnement. Les professionnels des services financiers utilisent essentiellement des outils d'évaluation des risques liés aux activités de protection de l'environnement, ainsi que des outils de gestion/d'atténuation de ces risques. Par exemple : ils procèdent à des évaluations et à des contrôles préalables afin de déterminer à l'avance les éventuels passifs environnementaux, en particulier dans le cadre de transactions immobilières; ils révèlent le passif environnemental dans le cadre de la divulgation plus globale du passif éventuel; ils font le suivi des éventuelles mesures prises par les actionnaires préoccupés par la protection de l'environnement; ils examinent les réclamations d'assurance qui découlent ou pourraient découler de dommages causés à l'environnement. (Par exemple, les paiements versés immédiatement après le naufrage du pétrolier *Prestige* au large des côtes de l'Espagne, en novembre 2002, totalisent près de 25 millions de dollars américains. Les coûts d'assurance intermédiaires sont estimés à 180 millions de dollars américains. Par

---

[1] Le CCPM est composé de quinze membres (cinq de chacun des trois pays), qui sont nommés par leur gouvernement respectif. Il s'agit d'un organisme transnational unique. Ses membres agissent en toute indépendance et ont pour mandat de formuler des avis au Conseil (composé des ministres de l'Environnement du Canada, du Mexique et des États-Unis) sur toute question relevant de l'ANACDE.

[2] Le présent document a été préparé par Scott Vaughan, de l'organisation *Carnegie Endowment for International Peace*. Les points de vue qui y sont exprimés sont ceux de l'auteur et ne reflètent pas nécessairement ceux du CCPM, du Secrétariat de la CCE ou des gouvernements du Canada, du Mexique et des États-Unis.

contre, les coûts à long terme associés à la remise en état vont être beaucoup plus élevés. Les sommes déboursées après le naufrage de l'*Exxon Valdez* totalisent aujourd'hui près de 2,5 milliards de dollars américains, et plusieurs actions en justice sont toujours en cours.)

La gestion des risques constitue le principal aspect des travaux des intervenants du secteur financier qui sont liés à la protection de l'environnement. Toutefois, l'autre aspect du lien entre finances et environnement (qui consiste à stimuler les investissements privés dans les activités liées à l'environnement) est évidemment aussi important. Chaque année, des milliards sont injectés dans les activités liées à l'environnement. Les dépenses engagées sur les marchés établis des pays industrialisés demeurent relativement stables, tandis qu'on estime que la plupart des nouvelles possibilités d'investissement sont offertes par les pays à marchés émergents.

Les priorités en matière de protection de l'environnement offrent par ailleurs aux investisseurs la possibilité d'utiliser de nouveaux produits, notamment les outils de transfert et de couverture des risques, pour répondre en particulier aux problèmes associés au changement climatique.

Le présent document n'examine pas les instruments d'évaluation des risques qu'utilise l'industrie. Il met plutôt l'accent sur certaines questions liées à la mesure des investissements privés dans le secteur des produits et services écologiques. Il est structuré comme suit : la section 1 décrit l'ampleur et le rendement des fonds d'investissement écologiques ou « verts ». La section 2 présente une vision globale du secteur de l'environnement. La section 3 résume certains des enjeux liés au financement du secteur de l'environnement et soulève certaines questions quant à la façon dont on peut combler le manque d'information dans ce domaine. La section 4 présente certaines tendances en ce qui concerne les apports de capitaux privés, en insistant sur les pays en développement. La section 5 donne certains exemples de partenariats de financement novateurs formés au sein des secteurs public et privé. La section 6 s'intéresse à deux éléments importants du lien entre l'environnement et les services financiers : l'eau et les énergies renouvelables.

Section 1 : Fonds affectés à la protection de l'environnement

Parmi les outils de financement privés de la protection de l'environnement les plus visibles, on trouve les fonds dont la distribution est assortie d'une ou de plusieurs clauses d'examen environnemental préalable. En voici des exemples : l'éco-fonds (*Ecology Fund*) de gestion d'actifs de Jupiter; l'assurance contre certains risques écologiques de Fidelity; les fonds de croissance gérés de Calvert; le fonds axé sur l'environnement (*Environmental Value Fund*) de Storebrand-Sudder et *Third-Century Fund* de Dreyfus. Les fonds axés sur l'environnement, ou éco-fonds, sont généralement intégrés dans la catégorie plus globale des « investissements éthiques ». Étant donné que la protection de l'environnement est souvent associée à la catégorie des « questions sociales » par de nombreuses compagnies, les principaux marchés financiers considèrent souvent que les enjeux liés à l'environnement ont peu à voir avec ce qui les intéresse habituellement. Cependant, Michael Porter défend l'intégration de ces enjeux dans des stratégies opérationnelles de base :

> Il devient de plus en plus évident [...] qu'il n'est pas logique de traiter séparément les grandes questions sociales et les stratégies commerciales, et que c'est le cas aujourd'hui plus que jamais. Lorsqu'on élabore des stratégies qui manquent d'ampleur, on laisse passer des occasions et on fait des choix qui nuisent à la compétitivité. Il arrive également aux gestionnaires de laisser passer de possibles avantages concurrentiels.[3]

[3] Michael Porter (2002), *Tomorrow's Markets: Global Trends and Their Implications for Business*, World Resources Institute, PNUE, World Business Council for Sustainable Development, Paris.

Les spécialistes se demandent encore dans quelle mesure l'amélioration de la performance environnementale d'une entreprise peut déterminer les avantages concurrentiels de celle-ci. Certains prétendent que les compagnies qui présentent volontairement des rapports sur leurs activités liées à l'environnement ont une longueur d'avance sur ceux de leurs concurrents qui n'offrent pas cette transparence. Le fait d'aller plus loin que ce qu'exigent les lois en matière de transparence est donc considéré comme une décision stratégique prise par des responsables de compagnies souhaitant être les premiers à récolter les fruits de leurs actions.

Selon un observateur, « si les compagnies présentent des rapports à l'avenir, ce ne sera pas avant tout pour agir comme des entreprises responsables sur le plan social, mais davantage pour asseoir leur position concurrentielle[4] ». Dans le même esprit, on dispose de certains éléments attestant que les investissements éthiques qui font l'objet d'une gestion professionnelle génèrent le même rendement que les investissements standards, voire un rendement supérieur. On estime que ces types de fonds ont été soit aussi rentables, soit nettement plus rentables que la moyenne du marché. Le *Nelson's Directory of Investment Managers* (Répertoire Nelson des gestionnaires de fonds de placement), publié en 2001, estime que, tandis que le rendement moyen de tous les placements gérés par des professionnels aux États-Unis a augmenté de 22 % entre 1999 et 2001 — passant de 16,3 billions à 19,9 billions de dollars américains —, celui des investissements éthiques gérés par des professionnels a augmenté de 36 % pendant la même période.

Selon le rapport 2001 du *Social Investment Forum* (Forum sur les investissements éthiques), à la fin de 2001, il existait sur le seul territoire américain plus de 230 fonds de placements éthiques gérés par des professionnels. La valeur totale des fonds dont les gestionnaires appliquent un ou plusieurs critères de sélection basés sur l'éthique est passée de 1,49 billion de dollars américains en 1999 à plus de 2 billions en 2001. Près d'un huitième des sommes gérées par des sociétés professionnelles aux États-Unis sont aujourd'hui injectées dans des investissements éthiques[5].

Il convient de mentionner l'existence des éco-fonds, mais il ne faut surtout pas oublier qu'il s'agit de produits-créneaux qui n'ont que très peu de liens avec les principaux marchés financiers internationaux. La plupart des éco-fonds sont gérés aux États-Unis, au Canada et dans certains pays européens. Le financement accordé à même ces fonds est souvent concentré dans un petit nombre d'activités liées à l'environnement, par exemple l'énergie solaire ou éolienne. Ils constituent donc une petite fraction des dépenses totales injectées dans le secteur des produits et services écologiques.

Section 2 : Le secteur des produits et services écologiques

Pour évaluer la provenance du financement privé alloué aux activités liées à l'environnement, on commence par définir exactement le type d'activités visées. La classification de ces activités est compliquée et peut être une source de litiges.

La classification des produits et services offerts par le secteur de l'environnement a pris plus d'importance à la suite de la déclaration des ministres présents à la réunion de Doha, organisée en novembre 2001 par l'Organisation mondiale du commerce (OMC). Les membres de l'OMC ont convenu d'entamer des négociations officielles visant à réduire ou à éliminer toutes les barrières (tarifaires et non tarifaires) nuisant au commerce des produits et services écologiques[6]. Pour que les négociations sur l'accélération de la libéralisation des échanges puissent se poursuivre, il faut établir un nouveau système

[4] Deloitte Touche Tohmatsu International (1993), *Coming Clean*, Londres.

[5] Social Investment Forum, <http://www.socialinvest.org>.

[6] Organisation mondiale du commerce, déclaration des ministres présents à Doha. Le paragraphe 31 fait mention de l'ouverture des négociations portant (notamment) sur la réduction ou, s'il y a lieu, l'élimination des barrières tarifaires et non tarifaires nuisant au commerce des produits et services écologiques.

de classification des produits et services qui sera intégré aux codes des douanes. Jusqu'à maintenant, le Système harmonisé [de désignation et de codification des marchandises] n'a pas permis de déterminer la place qu'occupent les produits et services au sein du secteur de l'environnement.

Pour classer les produits et services écologiques, on peut se servir du manuel intitulé *The Environmental Goods and Services Industry*, préparé en 2001 par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et l'Office statistique des Communautés européennes[7]. Vous trouverez ci-après une description des principaux groupes de produits et services écologiques, ainsi que des exemples tirés de chaque catégorie.

Catégorie A : Groupe de gestion de la pollution	
Lutte contre la pollution atmosphérique	
Équipement de traitement de l'air	Convertisseurs catalytiques
Équipement de récupération chimique	Dépoussiéreurs
Séparateurs, électrofiltres	Incinérateurs, épurateurs-laveurs
Gestion des eaux usées	
Systèmes d'aération	Systèmes de récupération chimique
Systèmes de récupération biologique	Systèmes de sédimentation par gravité
Systèmes de séparation huile-eau	Tamis, crépines
Épuration des eaux usées	Dépollution de l'eau
Gestion des déchets solides	
Entreposage des déchets dangereux	Équipement de collecte des déchets
Équipement d'élimination des déchets	Équipement de manutention des déchets
Équipement de séparation des déchets	Équipement de recyclage
Assainissement/remise en état des sols et de l'eau	
Absorbants	Équipement de traitement de l'eau
Équipement d'analyse vibratoire et acoustique	
Silencieux	Systèmes antivibrations
Surveillance/analyse de l'environnement	
Équipement de mesure et de surveillance	Systèmes d'échantillonnage
Catégorie B : Technologies/produits propres	
Technologies propres	Produits propres/respectueux de l'environnement
Catégorie C : Groupe de la gestion des ressources	
Pollution intérieure des locaux	Eau potable
Matériaux recyclés	Usines fonctionnant à l'énergie renouvelable
Préservation de la chaleur/de l'énergie et équipement connexe	Agriculture et pêches durables
Foresterie durable	Écotourisme

Source : OCDE/Eurostat (1999) Manual for Data Collection and Analysis, Annex 2 (Illustrative Categories).

[7] OCDE (1999), *The Environmental Goods and Services Industry,* Paris.

Plusieurs éléments méritent d'être mentionnés en ce qui concerne les catégories de classification ci-dessus. Premièrement, il existe un lien très étroit entre les produits et les services connexes. On peut citer de nombreux exemples à cet égard, de la gestion des eaux usées au lien entre, d'une part, les technologies propres et les méthodes de production et, d'autre part, les systèmes de gestion. On estime que près de la moitié des dépenses totales liées à l'environnement visent des biens d'équipement et que l'autre moitié vise les services connexes.

Deuxièmement, les actuels systèmes de classification mettent surtout l'accent sur les biens d'équipement et sur les services associés à l'exploitation de cet équipement. Cela explique la façon dont les règlements orientent traditionnellement les dépenses liées à l'environnement. En fait, on peut établir un lien étroit entre l'établissement d'objectifs obligatoires en matière de lutte contre la pollution et la flambée correspondante des dépenses totales affectées à l'environnement par les entreprises pour acheter de l'équipement antipollution, par exemple des filtres industriels, des épurateurs-laveurs, des systèmes de purification, afin de répondre aux exigences de cette réglementation.

Les biens d'équipement vendus exclusivement aux fins de la lutte contre la pollution constituent un fort pourcentage des dépenses liées à l'environnement. Toutefois, ils ne constituent pas *à eux seuls* le secteur des produits et services écologiques. Globalement, le secteur de l'environnement progresse dans deux directions. Premièrement, les entreprises accordent plus d'importance à la prévention de la pollution, à des méthodes de production plus propres, à l'écoefficacité, à la bonne gestion des produits et à d'autres stratégies visant à intégrer les politiques environnementales en amont. Les équipements technologiques comme ceux qui appartiennent à la catégorie A (susmentionnée) jouent principalement un rôle de dépollution avant rejet. Souvent, les objectifs écologiques intégrés (en amont) font partie d'économies d'efficience plus globales, grâce auxquelles l'augmentation de la productivité se traduit par une réduction de la pollution par unité de production.

Compte tenu de l'importance que de nombreuses grandes entreprises accordent à l'intégration en amont, et du lien étroit qui existe entre les produits et services écologiques en général, il est difficile, concrètement, de dissocier les investissements indépendants dans la protection de l'environnement des investissements généralisés visant les innovations technologiques, qui se veulent bénéfiques pour l'environnement. On a alors du mal à établir de façon estimative ce que les sociétés financières privées injectent actuellement dans les produits et services et à trouver des moyens d'augmenter ce financement.

Deuxièmement, un segment important du secteur de l'environnement est occupé par les produits qualifiés de « produits à privilégier » [par la LCPE], précisément en raison de leur charge limitée en capital, par exemple dans les domaines suivants : agriculture durable (qui, selon les classifications utilisées par la Banque mondiale, comprend les aliments biologiques), foresterie et pêches, écotourisme. Plus généralement, des centaines de produits appartenant à la catégorie B (produits propres/respectueux de l'environnement) sont principalement des substituts de produits standards qui sont moins propres ou moins efficients.

Étant donné la grande variété de ces produits, le moyen le plus simple de différencier les produits de substitution « à privilégier » par rapport aux produits standards consiste à consulter les plans d'étiquetage et de certification écologiques. Ces plans existent depuis longtemps dans certains pays membres de l'OCDE, ainsi que dans certains pays en développement. La gamme de produits visés par ces plans est très étendue : fleurs cultivées selon les principes biologiques en Amérique du Sud, feuillus produits à l'aide de méthodes durables dans la région Asie-Pacifique, élevage de saumon biologique en Nouvelle-Zélande, établissement de normes de rendement « propres » pour divers équipements domestiques et de bureau. En 2001, les analystes du programme canadien Choix environnemental ont estimé que l'ensemble des produits étiquetés valaient près de deux milliards de dollars canadiens. Le programme chinois d'étiquetage écologique, qui vise plus de 1 000 produits différents répartis entre 400 secteurs, a affiché en 2001 des ventes de six milliards de dollars américains.

Il faut étudier plus en détail le lien entre la différenciation des produits basée sur leurs caractéristiques environnementales et la possibilité de différencier les risques que les investisseurs privés peuvent prendre lorsqu'ils arrêtent leur choix sur ces produits. Il existe déjà des programmes d'approvisionnement institutionnels, auxquels participent des organismes publics et de grandes entreprises, qui utilisent des produits portant un écoétiquetage afin de s'acquitter de leurs obligations en matière d'acquisition de produits « verts ».

S'il faut différencier ces produits, c'est notamment en raison de l'avantage comparatif qu'ils génèrent (expliqué précédemment). Certains produits de la catégorie C appartiennent à un groupe peu volumineux, mais néanmoins très dynamique, qui est en tête des exportations axées sur les ressources naturelles sur les marchés mondiaux. Les participants à la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED) font observer que les 40 produits les plus exportés dans le monde en 2000 ne représentaient que 5 % de toutes les catégories de produits échangés, mais représentaient près de 40 % de la valeur nette de toutes les exportations. Trois secteurs manufacturiers se démarquent à cet égard (électronique, automobile, vêtements), représentant près de la moitié de ces « produits dynamiques » et près du quart de la valeur totale des importations mondiales en 2000. Les produits manufacturés, en particulier ceux qui *ne sont pas* basés sur les ressources naturelles, sont de loin les principaux produits dynamiques[8].

Cette dernière constatation prouve une fois encore qu'il faut différencier les produits écologiques de ceux qui sont associés aux ressources naturelles. Les prix des produits de base sur les marchés internationaux demeurent à un niveau exceptionnellement bas. L'existence de produits étiquetés pour lesquels on paie une prime (aussi minime soit-elle), combinée à l'écart de prix qui résulterait d'une différenciation entre les réductions de tarifs applicables aux produits écologiques ou non écologiques, *devrait* attirer l'attention des investisseurs privés, étant donné que le rendement des investissements dans les produits verts serait supérieur à celui des investissements dans les autres produits.

Il faut présenter davantage d'arguments qui inciteront les investisseurs à opter pour les produits écologiques à privilégier qui sont axés sur les ressources naturelles. Les travaux entrepris par la CCE en ce qui concerne le café durable ont déjà permis de tirer de précieux enseignements à cet égard. Il existe déjà des critères écologiques pour d'autres produits comme le cacao, les bananes, les poissons tropicaux, les produits forestiers, le tourisme durable et d'autres groupes. Ils font partie des produits avec lesquels les exportateurs des pays en développement ont le plus de mal à accéder aux marchés. Compte tenu du lien entre la libéralisation des échanges et le rendement des exportations, pour stimuler le financement provenant de sources extérieures, il faut déployer davantage d'efforts dans ce domaine, dans l'esprit de la déclaration des ministres présents à Doha (mentionnée précédemment).

Il est important de déterminer clairement quels produits et services relèvent du secteur de l'environnement, pour pouvoir ensuite déployer des efforts en vue d'attirer des capitaux privés sur ce marché. Selon le gouvernement du Canada, « les intervenants du secteur de l'environnement vont pouvoir exploiter pleinement les possibilités de croissance s'ils ont accès à un apport de capitaux régulier dans des conditions raisonnables. Sans capital, une entreprise court le risque d'échouer ou d'être rachetée ». Il faut donc avant tout puiser dans les principaux marchés financiers privés.

[8] CNUCED (2002), *Dynamic Products Make for Dynamic Economies*, <http://www.unctad.org>.

Section 3 : Comment faire le suivi de l'argent — le financement du secteur de l'environnement

Les participants à la CNUCED, l'OCDE et d'autres observateurs évaluent à près de 450 milliards de dollars américains les dépenses annuelles du secteur de l'environnement[9]. Toutefois, comme on l'a vu à la section 2, pour estimer l'ampleur des dépenses affectées à l'environnement, il faut savoir de quelle façon les activités liées à l'environnement sont classées.

Il existe différentes estimations de la taille et de la composition du secteur de l'environnement à l'échelle nationale. Au sein de l'Union européenne, on estime que les dépenses annuelles de ce qu'on appelle l'« éco-industrie » totalisent 54 milliards d'euros. Cela représente 1,3 % de la masse salariale de l'Union européenne (avec un peu plus de deux millions d'emplois). (Environ 1,5 million de personnes travaillent dans le cadre d'activités de gestion de la pollution et 650 000, dans le cadre d'activités de gestion des ressources[10].) Le gouvernement du Canada estime que son secteur de l'environnement compte plus de 6 000 entreprises, qui emploient plus de 220 000 personnes et ont des revenus annuels combinés de 12 milliards de dollars canadiens[11]. Les principales activités du secteur canadien sont : le traitement de l'eau et des eaux usées; la manutention des déchets liquides et solides; la réduction de la pollution atmosphérique et les technologies connexes; les systèmes d'épuration des déchets; les systèmes d'intervention en cas d'urgence (notamment de gestion des déversements de pétrole); les instruments liés à l'environnement; divers biens d'équipement comme les incinérateurs à déchets, les déchiqueteuses, les compacteurs et l'équipement de recyclage des déchets.

Les estimations des dépenses annuelles du secteur de l'environnement des États-Unis varient, mais sont généralement de l'ordre de 170 milliards de dollars américains, soit 2 % du produit intérieur brut. Voici certains des domaines auxquels on affecte le plus de dépenses : équipement de traitement de l'eau et traitements chimiques connexes (13 milliards par an); équipement de lutte contre la pollution atmosphérique et de gestion des déchets (11 milliards par an chacun). Qu'il s'agisse des produits ou des services écologiques, c'est à la gestion des déchets solides (31 milliards) et aux installations de traitement de l'eau (25 milliards) que les Américains affectent le plus d'argent. Au Mexique, selon les données recueillies en 1995 par le Programme environnemental national, le secteur de l'environnement valait 2 milliards de dollars américains. On prévoyait alors que la valeur du programme passerait à 4,5 milliards avant la fin de l'année 2000[12].

On peut avoir une idée du profil du financement alloué en observant la structure générale du marché des produits et services écologiques. L'analyse entreprise par les spécialistes de l'OCDE et de la CNUCED révèle qu'à l'échelle internationale, le secteur de l'environnement se répartit également entre les grandes multinationales et les petites et moyennes entreprises (PME).

En général, la taille moyenne d'une industrie faisant partie de ce secteur peut constituer un déterminant important de la source de financement privé. On peut supposer que le financement des équipements technologiques utilisés par les grandes entreprises (dont les multinationales) pour produire les biens appartenant à la catégorie A définie précédemment est largement composé d'investissements étrangers

---

[9] Selon la CNUCED, en 1997, le secteur de l'environnement valait 452 milliards de dollars américains à l'échelle mondiale; cette somme correspondait aux revenus générés par les sociétés privées et les organismes du secteur public. CNUCED (juillet 1998), réunion d'experts sur le renforcement des capacités des pays en développement à favoriser la croissance de leur secteur des services écologiques, <http://www.unctad.org>.

[10] Union européenne (2001), *Analysis of the UE Eco-Industries, their Employment and Export Potential*, <http://europa.eu.int/comm/environment/enveco/industry_employment/main_report.pdf>.

[11] Industrie Canada (2002), *L'industrie de l'environnement et l'innovation : Réponse à la Stratégie d'innovation du Canada*, <http://strategis.ic.gc.ca/SSGF/pg00064f.html>.

[12] B. Gentry (1999), *Private Capital Flows and the Environment: Lessons from Latin America*, Edward Elgar, Royaume-Uni.

directs (IED). En général, les IED sont le fruit d'ententes de financement internes conclues par les grandes entreprises, qui utilisent notamment leurs bénéfices non répartis[13].

Il convient donc d'examiner quelle proportion des IED totaux des multinationales est liée aux dépenses affectées à l'environnement. Dans le cadre d'une approche empirique, les sources d'information sont : les statistiques annuelles sur la balance des paiements du Fonds monétaire international (FMI); le *World Investment Report* de la CNUCED; l'*International Statistical Yearbook* de l'OCDE; des exemples de rapports annuels de compagnies fabriquant et exportant des technologies écologiques; les rapports annuels des multinationales œuvrant dans des secteurs qui utilisent couramment ces technologies.

On fait face à un autre problème (plus délicat) lorsqu'on examine les sources de financement des activités liées à l'environnement autres que les IED, notamment les PME. De nombreuses études ont déjà été réalisées par les organismes prêteurs nationaux et étrangers. On peut se demander si les modèles généraux d'investissement et de crédit qui s'appliquent aux PME sont reproduits dans le secteur de l'environnement. Là encore, la question de la classification est importante. Par exemple, si le secteur de l'environnement inclut les produits agricoles, les circuits de distribution du crédit incluront par définition divers types de crédit agricole, de crédit rural et de crédit populaire. La question épineuse qui demeure est la suivante : le risque est-il le même pour les produits écologiques que pour les autres produits et, si tel est le cas, pourquoi?

Section 4 : Apports de capitaux privés

Selon la Banque des règlements internationaux, les crédits transnationaux ont totalisé 11,6 billions de dollars américains en 2001. Les émissions de titres de créances internationaux ont totalisé 344 milliards de dollars américains, tandis que les marchés dérivés représentaient pour leur part 169 milliards.

Depuis les années 1980, de nombreux spécialistes observent des changements importants sur l'ensemble des marchés financiers, de même qu'en ce qui concerne l'origine des capitaux injectés dans les pays en développement. Globalement, les fonds publics alloués aux pays en développement sont aujourd'hui moins importants que l'ensemble des capitaux privés qui y sont investis. Ils demeurent relativement stables (entre 50 et 55 milliards de dollars américains par an).

Les sources de capitaux privés ont été regroupées en trois grandes catégories : les IED, les investissements de portefeuille et le financement par emprunt, offert sous forme de crédit par les banques commerciales.

Les IED constituent de loin la plus forte proportion de capitaux privés injectés dans les pays en développement. Entre 1981 et 2000, ils ont connu une croissance phénoménale (plus de 400 %), atteignant un niveau record de 1,4 billion de dollars américains en 2000. Toutefois, en 2001, alors qu'on les jugeait relativement stables par rapport, notamment, aux investissements de portefeuille, les IED ont diminué de presque la moitié, pour s'établir à 700 milliards de dollars américains à la fin de l'année[14]. Ce recul marqué a touché principalement les pays en développement, où il a avoisiné le chiffre de 60 %. Par

[13] Au Mexique, durant les années 1990, les investissements étrangers étaient principalement : a) des investissements directs dans les usines et l'équipement; b) des investissements dans les actions de compagnies cotées en bourse; c) l'achat d'obligations publiques et privées. C'est le secteur manufacturier qui a bénéficié le plus des IED. Entre 1989 et 1994, les IED ont diminué dans les industries suivantes : produits chimiques, produits laitiers, équipement de télécommunications, agents de conservation des aliments, papier et cellulose. Ils ont par contre augmenté dans les industries de l'automobile, des produits alimentaires et des boissons, ainsi que dans plusieurs secteurs de services, en particulier les communications, l'immobilier, les services professionnels et la restauration. Gentry (1999).

[14] Fonds monétaire international (2002), *Trends in Global and Regional Foreign Direct Investment*, documents de travail, Washington, DC., <http://www.imf.org/external/pubs/ft/seminar/2002/fdi/eng/pdf/wong.pdf>.

contre, les IED liés aux apports de capitaux aux pays en développement ont diminué de 14 % durant la même période.

La grande majorité des IED proviennent des pays de l'OCDE et sont destinés à ces mêmes pays : plus de 90 % proviennent de pays développés et plus de 70 % sont réinjectés dans les économies des pays de l'OCDE. Par contre, les apports totaux aux pays en développement ont diminué à la fin des années 1990 et demeurent concentrés exclusivement dans certains de ces pays, principalement ceux de la région Asie-Pacifique, où l'on a enregistré la plus forte progression des IED, ainsi que le plus haut degré de volatilité. À l'échelle régionale, l'horizon demeure assez sombre pour l'ensemble du continent africain.

La majorité des IED se font sous forme de fusions et d'acquisitions, dont le nombre a atteint un niveau record en 2000 (en ce qui concerne la valeur des actifs). Même si les apports d'IED présentent différentes caractéristiques, la plupart établissent un lien entre le financement et l'exercice des pouvoirs de gestion au sein des entreprises.

La deuxième catégorie de capitaux privés destinés aux pays en développement est constituée des investissements de portefeuille, qui proviennent d'investisseurs institutionnels ou autres intéressés par les fonds de pension, les fonds mutuels, les compagnies d'assurance et d'autres types de fonds. Ces investissements sont nettement inférieurs aux IED en valeur absolue mais, au cours des dix dernières années, ils ont considérablement progressé dans les pays en développement.

Le financement par emprunt représente environ le tiers de l'ensemble des apports de capitaux privés aux pays en développement. Ces emprunts prennent diverses formes, même si la plupart sont des prêts commerciaux consentis par les banques. Les prêts sont octroyés à la fois à des compagnies privées et à des organismes publics. Une des activités particulièrement importantes de ce segment est l'acquisition d'obligations négociées sur les marchés financiers internationaux. Les investissements sur les marchés obligataires sont plus élevés que les investissements de portefeuille.

Gentry (1999) observe que l'existence de différents types d'apports de capitaux privés pose différents problèmes d'un point de vue environnemental[15]. La plupart des IED sont des investissements à long terme, habituellement pour cinq ans ou plus. (Par contre, la prévisibilité et la stabilité qu'on leur associait sont en train d'évoluer, comme en témoigne leur recul phénoménal observé entre 2000 et 2001. Cette instabilité est peut-être en partie liée à la volatilité des fusions et des acquisitions dans les secteurs clés, notamment celui des télécommunications.) De leur côté, les investissements de portefeuille sont des investissements à plus court terme (souvent même à très court terme). Entre les deux, le financement par emprunt peut présenter les deux caractéristiques. S'il se traduit par des prêts commerciaux à des projets ou à des compagnies, il portera sur les mêmes périodes que les IED. Si le prêt est consenti par la souscription d'obligations privées ou publiques, il s'apparentera alors aux investissements de portefeuille.

Section 5 : Partenariats novateurs

Depuis dix ans, les milieux financiers publics et privés s'intéressent de plus en plus à la formation de partenariats dans le domaine du développement et de l'environnement. Le nombre de projets dans le cadre desquels les fonds publics sont venus compléter les capitaux privés a augmenté; on utilise notamment les outils de financement publics pour compenser les frais de transaction, fournir une assurance ou réduire les risques.

Le changement climatique est l'un des éléments qui a servi de catalyseur à la multiplication des investissements des secteurs public et privé dans les activités liées à l'environnement. Le Groupe de travail sur le changement climatique, créé dans le cadre de l'Initiative financière du PNUE, a défini divers

[15] B. Gentry (1999), *Private Capital Flows and the Environment*, Elward Elgar, Londres.

niveaux de risque et diverses possibilités d'investissement dans le cadre des projets liés à ce phénomène. Les compagnies d'assurance étudient depuis longtemps les risques de perte de biens liés à la multiplication des tempêtes et à leur degré de gravité. Les possibilités d'investissements visent principalement les énergies renouvelables et celles qui ont peu d'impact sur l'environnement, ainsi que les projets d'infrastructure destinés à atténuer les effets des tempêtes; par ailleurs, il existe des possibilités d'investissement sur de nouveaux marchés comme les programmes de droits d'émissions de gaz à effet de serre et de transfert de ces droits, et les produits permettant la couverture ou le transfert des risques[16].

À l'échelle des projets, un des exemples les plus novateurs d'initiative visant à appuyer le financement privé est le Fonds prototype pour le carbone, créé par la Banque mondiale. Les partenaires de ce fonds sont la Deutsche Bank, BP-Amoco, la Rabobank et la Tokyo Electric Power Corporation. En 2001, le Fonds a financé 26 projets dans les pays en développement, qui portaient sur divers aspects du changement climatique, pour un montant total d'environ 100 millions de dollars américains[17]. Non seulement ce fonds subventionne des projets, mais il permet aux bénéficiaires de ces subventions d'apprendre comment conclure des accords.

Comme on l'a vu précédemment, pour attirer des capitaux privés, on a également recours à des échanges de droits d'émissions de carbone sur les marchés internationaux. Depuis 1996, plus de 200 millions de tonnes d'équivalents en émissions de dioxyde de carbone ont été échangés, dans le cadre de plus de 150 transactions. Les diverses estimations des échanges mondiaux de droits d'émissions et du marché de la compensation prévoyaient qu'ils totaliseraient plusieurs milliards de dollars d'ici 2006. La plupart de ces fonds de roulement proviendront du secteur privé.

Au chapitre des initiatives de financement novatrices, on peut également mentionner les récents travaux qu'a entrepris la CCE pour trouver des moyens de créer un fonds pour la culture de café durable. Ces travaux ont notamment mis en lumière le fait que les fonds publics sont désormais alloués directement aux petits exploitants, par exemple sous forme de subventions, mais également le rôle plus global du crédit agricole et du microcrédit. Habituellement, les institutions qui se spécialisent dans le microfinancement octroient un crédit aux foyers les plus pauvres, ainsi qu'aux PME, et offrent une formation et d'autres types d'aide. À l'échelle mondiale, selon le FMI, près de 12,5 millions d'habitants de pays en développement dépendent du microcrédit d'une manière ou d'une autre. Les pays où le microfinancement est le plus courant sont le Bangladesh, la Bolivie et l'Indonésie, et on pense qu'il existe de nombreux mécanismes informels de crédit agricole sur tout le continent africain.

Section 6 : L'eau et les énergies renouvelables

Les participants au Sommet de Johannesburg ont mis en évidence le rôle du financement par le secteur privé et indiqué qu'il était urgent de réaliser des progrès au cours de la prochaine décennie dans le domaine de l'eau et des énergies renouvelables.

L'eau : Les prévisions varient en ce qui a trait aux fonds de roulement dont il faudra disposer pour répondre à tous les besoins d'infrastructure des pays en développement durant les dix prochaines années. La Banque mondiale estime qu'il faudra 200 milliards de dollars américains par an. Les investissements dans les infrastructures hydrauliques seront parmi les plus importants.

Étant donné que les besoins de financement des seules infrastructures sont quatre fois supérieurs à l'ensemble des fonds publics injectés dans les pays en développement, il est essentiel de trouver des investissements privés pour les infrastructures hydrauliques et les projets connexes. Il est déjà difficile

[16] Initiative financière du PNUE, rapport présenté aux dirigeants d'entreprise par le Groupe de travail sur le changement climatique, PNUE-IF, <http://unepfi.net/cc/ceobriefing_ccwg_unepfi.pdf>.

[17] Banque mondiale, Fonds prototype pour le carbone, <http://www.prototypecarbonfund.org>.

d'attirer des investisseurs privés dans le secteur des infrastructures hydrauliques dans les pays de l'OCDE, mais ça l'est encore plus dans les pays en développement. Les responsables du *General Accounting Office* (Bureau de la comptabilité générale) des États-Unis ont récemment conclu que, malgré une relative réduction des risques liés aux investissements dans les pays en développement, les institutions financières privées demeurent « réticentes à investir ou à exploiter sans avoir de garanties ou d'assurances publiques (gouvernementales ou multilatérales) ».

L'une des difficultés à attirer des investissements privés dans les infrastructures hydrauliques tient au caractère très décentralisé de nombreux réseaux d'aqueducs. Rien qu'aux États-Unis, il existe plus de 55 000 réseaux d'adduction d'eau communautaires et 21 000 réseaux non communautaires à but lucratif; bon nombre de ces réseaux desservent moins de 5 000 personnes. Il faudrait aux États-Unis plus de 150 milliards de dollars américains de nouveaux investissements d'ici 2020, dont près de 100 milliards seraient affectés à la rénovation d'installations vieillissantes de distribution de l'eau.

Les sociétés d'évaluation financière comme Standard & Poor's ou Moody's indiquent que les investissements sur les marchés de l'eau offrent un excellent potentiel à long terme. La cote du marché des obligations-recettes liées à la distribution et à l'épuration de l'eau demeure élevée et stable. Standard & Poor's attribue à plus de 33 % de ces obligations la cote « AA », et plus de 80 % reçoivent une cote supérieure à « BBB ».

Standard & Poor's observe que presque toutes les entreprises classées dans la catégorie « AA » se trouvent dans des régions où l'on observe une croissance forte et régulière d'un secteur de services à la fois dynamique et diversifié. Des indicateurs comme l'augmentation du nombre de clients, la répartition équilibrée des clients entre les secteurs résidentiel, commercial et industriel, les nouveaux raccordements, les tendances en matière de revenus (notamment celles qu'on mesure par rapport à l'abordabilité des taux), les perspectives économiques et la capacité à supporter les soubresauts de l'économie constituent des éléments importants pour l'attribution d'une cote à une entreprise.

Le CCPM souhaiterait examiner un élément de plus près : les enseignements que l'on peut tirer des cotes de crédit et des tendances en matière d'investissements aux États-Unis et ailleurs peuvent-ils aider le Mexique et d'autres pays confrontés à l'augmentation des coûts dans le secteur de l'eau?

Les énergies renouvelables : Les énergies renouvelables constituent le secteur énergétique qui connaît la plus forte croissance à l'échelle mondiale, selon l'Agence internationale de l'énergie. On prévoit que, d'ici 2020, la quantité totale d'énergie produite à partir de sources renouvelables va plus que doubler. Déjà, l'Union européenne injecte chaque année plus de cinq milliards d'euros sur les marchés des énergies renouvelables. Certains analystes (dont le groupe Clean Edge) estiment que les dépenses affectées aux énergies renouvelables vont atteindre 82 milliards de dollars américains d'ici 2010. Les secteurs qui connaissent la plus forte croissance sont les énergies éolienne et solaire, suivis des piles à combustible.

Différents facteurs déterminent l'évolution des marchés de l'énergie renouvelable : efforts déployés pour trouver des systèmes énergétiques plus propres en prévision de l'application du Protocole de Kyoto; établissement de normes obligatoires pour les portefeuilles d'énergies renouvelables; manifestation d'un certain intérêt chez les consommateurs pour l'énergie renouvelable, qui s'accompagne d'une volonté de payer pour cette énergie. À cet égard, une étude de marché réalisée en 2001 par la CCE, la *Comisión Nacional para el Ahorro de Energía* (Conae, Commission nationale de l'efficacité énergétique) du Mexique et Gallup Mexico révèle qu'entre 10 et 15 % des industries consommant le plus d'énergie au Mexique sont prêtes à combler une partie de leurs besoins énergétiques à l'aide des énergies renouvelables, même si les coûts d'immobilisation et d'exploitation sont légèrement plus élevés.

Le PNUE offre un service extrêmement utile : un inventaire interrogeable en ligne des investisseurs et des projets liés au secteur des énergies renouvelables[18]. Parmi les sources de financement listées dans cet inventaire du PNUE, on trouve le financement par emprunt ou par souscriptions privées, le financement privé ou public des compagnies de services publics, les crédits à l'exportation (non traités dans le présent document), l'assurance. Cet inventaire met en lumière les lacunes en matière d'information, puisqu'il existe encore un décalage entre les investisseurs et les projets.

Prochaines étapes possibles

Le présent document de travail n'a abordé que quelques-unes des nombreuses questions touchant le financement des activités liées à l'environnement. Les analyses ci-dessus mettent l'accent sur les IED et sur d'autres sources extérieures de capitaux, mais nous devons faire d'autres études afin de comprendre dans quelle mesure les circuits nationaux de distribution du crédit (au sens large) facilitent les investissements dans des activités liées à l'environnement. Voici ce que l'on peut faire pour mieux comprendre les modes de financement existants :

- étudier la façon dont les marchés financiers réagissent à la réglementation;
- étudier la façon dont les marchés financiers réagissent aux initiatives volontaires;
- faire la distinction entre les apports de capitaux d'origine nationale et internationale au sein du secteur des produits et services écologiques;
- définir le financement par secteur ou région géographique, par exemple les zones de libre-échange des produits manufacturés;
- en s'inspirant des mouvements de capitaux existants, définir les obstacles aux investissements du secteur privé et les moyens de surmonter ces obstacles.

[18] PNUE (2002), *Financing Sustainable Energy Directory*, <http://www.uneptie.org/energy/publ/pdfs/Inventory2002.pdf>.