

Financement de l'économie circulaire : freins et opportunités rencontrés

Rapport issu des travaux de la
Coalition Finance Circulaire



BNP PARIBAS



oney

A solid green horizontal bar.

Octobre 2025

sommaire

Introduction	p.3
Pourquoi financer l'économie circulaire ?	p.5
• Les opportunités économiques offertes par l'économie circulaire • Les performances rendues possibles par l'économie circulaire en matière d'ESG • Un cadre réglementaire incitant la réorientation des flux de capitaux	
Quel rôle les banques et assurances peuvent-elles jouer ?	p.16
• La prise de participation au capital d'acteurs clés de l'économie circulaire • Lignes de crédits, obligations et produits financiers pour financer l'économie circulaire • De nouvelles offres d'assurances favorisant l'émergence et le passage à l'échelle de business models circulaires • L'engagement actionnarial	
Quels sont les défis et les besoins du secteur pour se développer ?	p.26
• La compréhension des enjeux et des opportunités relatifs à l'économie circulaire • La définition et la mesure de la circularité • L'analyse et la gestion du risque	
Conclusion	p.30
A propos	p.32

Introduction

Depuis la révolution industrielle, l'économie mondiale s'est développée selon un modèle linéaire : nous extrayons des matières premières, nous les transformons en produits que nous utilisons et qu'enfin, nous jetons. Or, notre planète ne dispose que d'une **quantité finie de ressources et la capacité des écosystèmes naturels à se régénérer et à absorber les pollutions et les déchets issus des activités humaines est également limitée.** Les opportunités de rentabilité économique à long terme du modèle linéaire sont compromises et le “business as usual” ne peut continuer à guider les décisions d'investissement. Ainsi, **le secteur financier, qui investit encore majoritairement dans des activités linéaires, se trouve dans une situation de profonde remise en question.**

L'économie circulaire offre une réponse aux défis environnementaux tels que le changement climatique, la perte de biodiversité ou encore la destruction des écosystèmes, en réduisant l'utilisation des ressources naturelles et la génération de déchets, tout en stimulant l'innovation, la création de valeur, et en renforçant la résilience des organisations. Telle que définie par la Fondation Ellen MacArthur, l'économie circulaire repose sur trois principes: éliminer les déchets et la pollution, faire circuler les produits et les matériaux (à leur valeur la plus élevée) et régénérer la nature. **Son intégration dans tous les secteurs d'activité est urgente et de plus en plus d'entreprises amorcent une transition de leurs activités et modèles d'affaires vers plus de circularité.**

Mais cette transition ne pourra se faire sans le soutien des institutions financières. Les flux financiers sont déterminants dans la concrétisation des projets et le développement d'un secteur d'activité. Ainsi, le secteur financier joue **un rôle crucial de facilitateur de cette transition vers des modèles économiques durables.**

C'est pourquoi les pouvoirs publics et les législateurs élaborent un nouveau cadre réglementaire et normatif pour pousser vers une finance plus “durable”.

En effet, afin d'harmoniser le reporting extra-financier, améliorer la qualité des informations divulguées et, à terme, réorienter les flux de capitaux vers les entreprises les plus vertueuses, **trois réglementations phares de reporting extra-financier existent désormais au niveau européen - la Taxonomie qui définit les activités dites durables, la Sustainable Financial Disclosure Regulation (SFDR) et la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD).**

Cette dernière, dont l'application progressive a été initiée en 2024, précise les informations à divulguer sur la gestion des ressources des entreprises, c'est-à-dire leurs flux entrants, sortants et les déchets, ainsi que la place des pratiques circulaires dans leur processus de création de valeur.

C'est dans la continuité de son engagement à accompagner la transition des entreprises vers une économie circulaire que Circul'R a souhaité faire le point sur le rôle des acteurs financiers dans une économie circulaire. Ce rapport a ainsi pour objectif de clarifier les questions suivantes : **pourquoi les institutions financières ont-elles intérêt à soutenir le développement de l'économie circulaire ? Comment les banques et assurances peuvent-elles prendre en main cette transition ? Et enfin, quels sont les freins qui demeurent et comment les lever ?**

Pourquoi financer l'économie circulaire ?

1- Les opportunités économiques offertes par l'économie circulaire

a- L'économie circulaire, un marché grandissant

L'économie circulaire englobe un ensemble de nouveaux modèles économiques en plein développement (économie de la fonctionnalité et marché de la location, marché de la seconde main...) ainsi que des activités qui gagnent de plus en plus en importance (consigne, upcycling, recyclage...).



D'après une étude menée par Accenture, au niveau mondial, **l'économie circulaire pourrait générer 4,5 trilliards de dollars de croissance économique d'ici 2030¹**.



Le marché de la seconde main à lui seul aurait généré 105 milliards d'euros en 2021, dont 36 milliards juste pour le secteur textile². Or le marché de la vente de vêtements d'occasion pourrait croître 11 fois plus vite que le marché global de la vente de vêtements.³



A l'échelle de la France, le gouvernement estime que l'économie circulaire a le potentiel de **créer 500 000 emplois et de générer 2,5% du PIB⁴**.



La deuxième plus grosse licorne française, BackMarket, spécialisée dans le reconditionnement avait une **valorisation à 5,7 milliards d'euros en 2023**.

1- D'après une étude d'[Accenture](#), chiffre repris par le [Forum économique mondial](#).

2- D'après les chiffres donnés par la [BPI](#)

3- Données de la BPI issues de [Thredup](#)

4- Données du [ministère de la Transition écologique](#)

b- Investir dans l'économie circulaire limite les risques engendrés par le modèle économique linéaire actuel

L'économie linéaire repose sur l'extraction de ressources qui sont soumises à une pression de plus en plus forte – comme c'est le cas pour les matériaux critiques – et comporte **des risques inhérents à son modèle**, tels que les pénuries d'approvisionnement.⁵ Cela génère une plus grande volatilité des prix (+480% en 1 an pour le Lithium entre 2021 et 2022⁶ avant de chuter brutalement en 2023). En termes de projection, les coûts dans le secteur de l'électronique – secteur hautement touché par cette question – devraient croître dans les années à venir en cas de business as usuals comme l'illustre une récente étude de Pwc.⁷

A l'inverse, les modèles circulaires sont plus résilients à long terme. En termes de rendements financiers, l'Université Bocconi, en partenariat avec la Fondation Ellen Macarthur et l'Intesa Sanpaolo, a d'ailleurs observé que :

- **Plus une entreprise est “circulaire”, plus le risque de défaut de dette est faible, que ce soit sur un horizon d'un an ou de cinq ans.**
- **Des plus haut degrés de circularité conduisent à des performances en bourse supérieures lorsqu'elles sont ajustées au risque** (superior risk-adjusted returns).

De façon plus générale, **l'économie linéaire actuelle contribue fortement au dépassement de 6 des 9 limites planétaires qu'il ne faudrait pas franchir** pour maintenir un équilibre planétaire permettant une pérennité des activités humaines sur Terre. **Cela a un impact direct sur la stabilité de notre système économique.**

Selon le rapport d'Edgar Pisani publié en juin 2023, **le coût de l'inaction climatique représenterait une perte de PIB au niveau global d'au moins 7% et 23%** à horizon 2100 selon les scénarios – sans même intégrer les coûts liés au franchissement des autres limites planétaires ou les coûts humains (mortalité, santé publique) et les risques d'événements catastrophiques.⁸

5- [Fondation Ellen Macarthur](#)

6- [Etude Fondation Ellen Macarthur et Intesa SanPaolo](#)

7- Future Proofing the Electronics Industry: The case for circular business models, [Pwc](#), novembre 2023

8- Les incidences économiques de l'action pour le climat, [France Stratégie](#), mai 2023

Or, rien qu'en France en 2022, **les assureurs estiment à 10 milliards d'euros** la facture des catastrophes naturelles⁹ – coût qui pourrait bondir de 60 % d'ici à 2050, d'après l'assureur public Caisse Centrale de Réassurance.¹⁰

2- Les performances rendues possibles par l'économie circulaire en matière d'ESG

Les réglementations et les attentes de l'écosystème des organisations en termes de transparence des impacts sociétaux du monde financier se renforcent. **Or l'économie circulaire est un levier pour répondre à plusieurs enjeux socio-environnementaux qui entrent dans les critères de notation ESG.**

a- Les bénéfices environnementaux

L'économie circulaire conduit à repenser les modèles économiques pour optimiser l'utilisation des ressources, et ainsi limiter leur extraction et les impacts associés.

En effet selon l'UNEP (United Nations Environment Program), les émissions de GES liées à l'extraction et à la transformation des ressources (production de biomasse, extraction de ressources minérales et fossiles, transformation de matériaux, de combustibles et de denrées alimentaires) représentaient 55% du total des émissions en 2022. Le rapport souligne notamment que **les efforts d'atténuation du changement climatique ont négligé les impacts liés aux ressources matérielles.**¹¹

L'économie circulaire n'adresse pas seulement les problèmes d'extraction des ressources, mais aussi les enjeux liés à la production de déchets et à nos modes de consommation en général. Ainsi ses bénéfices environnementaux sont larges, et répondent aux enjeux liés à l'ensemble des limites planétaires.

9- France Assureurs, annonce du 26 janvier 2023 sur les chiffres de l'année 2022, [France Info](#)

10- Les conséquences du changement climatique sur le coût des catastrophes naturelles en France à horizon 2050, [Caisse centrale de réassurance](#)

11- Global Resources Outlook 2024, [UNEP](#)

D'un point de vue purement réglementaire et de reporting extra-financier, **l'économie circulaire permet par exemple d'adresser tous les ESRS** (European Sustainability Reporting Standards) **environnementaux de la CSRD** : l'atténuation du changement climatique, la pollution, les ressources marines et en eau, la biodiversité des écosystèmes, ou encore l'utilisation des ressources. Comme précisé dans le règlement délégué (UE) 2023/2772 de la Commission du 31 juillet 2023 : *“L'utilisation des ressources est un vecteur majeur d'autres incidences environnementales telles que le changement climatique, la pollution, ainsi que les incidences sur l'eau et les ressources marines et la biodiversité”*.¹²

Soutenir les pratiques circulaires permet donc d'améliorer l'impact environnemental – donc le score ESG – des investissements sur le long terme.



12- Règlement délégué 2023/2072 de la Commission européenne, 31 juillet 2023

b- Les bénéfices sociaux

L'économie circulaire répond également à plusieurs enjeux sociaux.

Tout d'abord, **elle permet la mise en place d'une collaboration forte entre les différents acteurs impliqués dans la chaîne de valeur d'un produit**, puisqu'elle incite à penser l'ensemble du cycle de vie.

L'économie circulaire s'inscrit par ailleurs généralement dans des dynamiques locales, territoriales, qui font émerger des synergies entre plusieurs acteurs d'un territoire. **Elle crée ainsi une activité de proximité et des emplois non délocalisables, et peut renforcer les liens au sein des communautés.** Selon l'Organisation internationale du travail, si le monde intégrait plus d'activités circulaires telles que la location, la réparation, le reconditionnement ou encore le recyclage, cela pourrait créer **6 millions d'emplois au niveau mondial d'ici 2030**.¹³

Enfin, la transition vers une économie circulaire a aussi pour objectif de **diminuer les externalités négatives qu'ont les activités économiques linéaires sur les communautés locales** (décharges à ciel ouvert par exemple).

13- "24 million jobs to open up in the green economy", Organisation Internationale du Travail, mai 2018

3- Un cadre réglementaire incitant la réorientation des flux de capitaux

Dans sa “Stratégie de financement pour une transition vers une économie durable”¹⁴, l’Union Européenne estime que **pour atteindre son objectif de réduction des émissions de 55% par rapport aux niveaux de 1990 d’ici 2030, il est nécessaire d’investir 350 milliards d’euros supplémentaires chaque année, en plus des 130 milliards d’euros déjà requis pour ses autres objectifs environnementaux.**

Pour réaliser ces ambitions, l’UE a établi un cadre réglementaire visant à diriger les flux de capitaux privés vers des initiatives durables, avec l’adoption notamment de la Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), de la Taxonomie européenne et de la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). Ces trois textes constituent les piliers de l’UE en matière de finance durable et **donnent pour la première fois à l’économie circulaire une place spécifique dans le rapport extra-financier des grandes entreprises et des acteurs financiers.** Ces réglementations de plus en plus contraignantes placent le secteur financier au cœur de la lutte contre le changement climatique et de la promotion de modèles économiques durables.

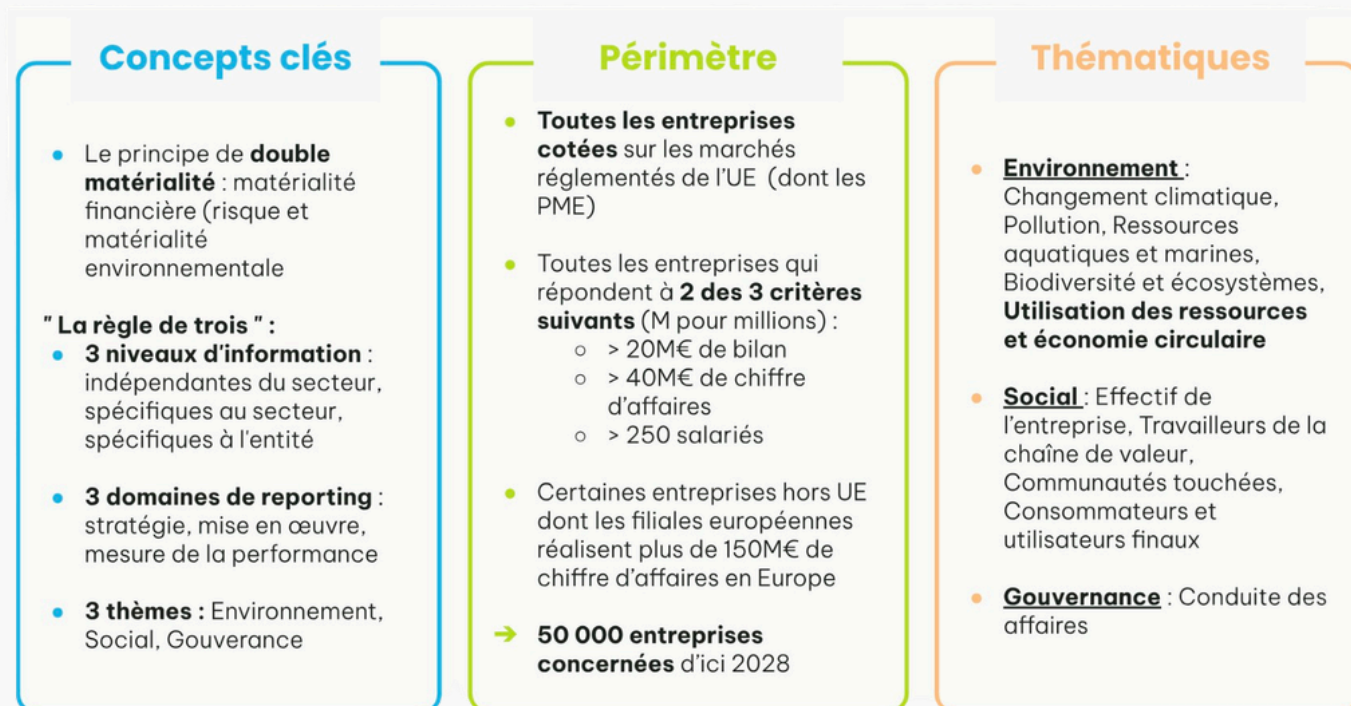
a- La CSRD

La directive européenne CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) entrée en vigueur le 31 juillet 2023, a pour objectif d’harmoniser le reporting extra-financier des entreprises et améliorer la qualité des informations publiées sur les enjeux de durabilité.

Cette directive s’appuie sur un ensemble de normes ESRS (European Sustainability Reporting Standards) pour définir les exigences minimales en matière de divulgation d’informations des entreprises sur les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance. La CSRD vient ainsi se substituer aux règles de reporting existantes de la directive européenne NFRD (Non Financial Reporting Directive).

14- Stratégie pour le financement de la transition vers une économie durable, Commission européenne, juillet 2021

Initialement prévue en 2023, l'application de la directive CSRD pour les entreprises déjà soumises à la NFRD a été reportée d'un an. Le premier rapport aligné avec le CSRD est donc prévu pour l'année 2025 sur l'exercice 2024.



La CSRD représente un tournant décisif pour l'intégration des principes d'économie circulaire dans les stratégies des entreprises à travers l'Europe avec l'inclusion explicite de l'économie circulaire comme élément de reporting, au même titre que les enjeux climatiques et de biodiversité. Elle a été ainsi définie au travers de l'ESRS E5 comme l'un des 5 enjeux de reporting sur la thématique environnementale.

L'analyse de double matérialité est un élément novateur de reporting des entreprises : elle les oblige à prendre en considération l'ensemble des impacts de leur chaîne de valeur sur l'environnement, et cela à différents horizons temporels. Une entreprise n'est tenue de divulguer des informations que sur les impacts, risques et opportunités définis comme matériels à l'issue de cette analyse. Les entreprises doivent notamment définir si l'économie circulaire et en particulier la circularité de leurs flux de ressources entrantes et sortantes est l'une des thématiques clés qui ressort de l'analyse des impacts identifiés par les différents métiers et parties prenantes externes (fournisseurs, ONG, institutions financières, société, clients, gouvernement, nature, communautés locales, etc.).

Pour répondre à l'ESRS E5, les entreprises devront définir une stratégie d'économie circulaire qui aborde les questions suivantes, lorsqu'elles sont matérielles :

- **La transition de l'utilisation de ressources vierges vers l'utilisation de ressources secondaires.**
- **L'approvisionnement durable et l'utilisation de ressources renouvelables.**
- **L'intégration de la chaîne de valeur en amont et en aval dans les politiques circulaires de l'entreprise.**

L'économie circulaire est une thématique environnementale particulière dans le sens où elle est un moyen pour atteindre d'autres objectifs environnementaux tels que la préservation de la biodiversité, la diminution des pollutions et la réduction des émissions de CO2. Les ressources étant la pierre angulaire sur laquelle se déploie notre économie, l'économie circulaire devrait être abordée comme une thématique matérielle pour la majorité des entreprises et plus particulièrement pour les entreprises manufacturières.

b- La taxonomie européenne

Adoptée en 2020, **la Taxonomie Européenne a pour but d'atteindre les objectifs du Pacte Vert en orientant les capitaux vers des activités contribuant à l'atteinte de la neutralité carbone en 2050.** Pour cela, elle donne aux entreprises, investisseurs et décideurs politiques une définition et classification commune des activités économiques durables.

Sont concernées :

- Les entreprises soumises à la CSRD, qui doivent publier la part de leur chiffre d'affaires, de leur OpEx (dépenses d'exploitation) et CapEx (dépenses d'investissement) éligible et alignée avec la Taxonomie.
- Les institutions financières, qui doivent indiquer à travers le Green Asset Ratio (GAR) la proportion des actifs investis dans des activités économiques éligibles et alignées avec la Taxonomie.
- Les instances impliquées dans l'élaboration de référentiels ou labels (ex : Greed bonds, Eco label), qui doivent s'aligner avec la Taxonomie.

Pour être qualifiée de durable, l'activité doit :

- Faire partie de la liste définie des secteurs et activités éligibles.
- Contribuer à l'atteinte d'au moins un des 6 objectifs environnementaux définis par la taxonomie, sans porter préjudice aux autres : l'atténuation du changement climatique, l'adaptation au changement climatique, l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et maritimes, la transition vers une économie circulaire, la prévention et le contrôle de la pollution, la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.
- Respecter un certain nombre de critères et de garanties sociales et de gouvernance (principes directeurs de l'OCDE et de l'ONU).

Jusqu'alors, le reporting était seulement obligatoire pour les deux premiers objectifs environnementaux, relatifs au changement climatique. Mais à partir de 2024, les entreprises ont pour obligation de publier une analyse d'éligibilité et d'alignement sur les 4 objectifs environnementaux, dont l'économie circulaire. Les établissements financiers reporteront sur l'éligibilité avant de commencer à publier leurs indicateurs d'alignement en 2026.

Pour contribuer significativement à l'objectif de l'économie circulaire, une liste des activités circulaires basée sur les principes de la Value Hill a été établie. Elle comporte 14 catégories d'activités circulaires, organisées selon 4 axes : la conception et production de produits circulaires, l'utilisation circulaire et la prolongation de la durée de vie, la valorisation des déchets, ainsi que l'accompagnement au développement de stratégies d'économie circulaire.

Ce cadre donné par la Taxonomie donne une nouvelle importance à l'économie circulaire, en la plaçant au coeur des activités des organisations, notamment en :

- Lui donnant une place dans les réflexions stratégiques.
- Permettant d'allouer les capitaux et les investissements vers la recherche et l'innovation et vers des solutions et des projets circulaires.
- Poussant à l'identification, l'évaluation et la réduction des impacts négatifs en matière de circularité.
- Participant au déploiement de modèles d'affaires circulaires.

c- La Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Le règlement Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) adopté le 10 mars 2021, impose de nouvelles règles en matière de transparence et de publication d'informations pour les institutions financières concernant les produits financiers, leur commercialisation, les stratégies et décisions d'investissements en matière de durabilité. **Son objectif est d'harmoniser le reporting et de rendre plus transparentes les caractéristiques ESG des produits financiers ainsi que les pratiques des acteurs financiers en matière de durabilité.**

Trois catégories de produits financiers sont définies par le règlement SFDR en fonction de la durabilité de l'investissement :

- Les placements dits « Article 9 » qui présentent un objectif d'investissement durable.
- Les placements dits « Article 8 » qui déclarent la prise en compte de critères sociaux et/ou environnementaux.
- Les placements dits « Article 6 » qui n'ont pas d'objectif d'investissement durable et ne déclarent pas prendre en compte les critères ESG. Ce sont tous les autres placements qui ne sont ni « Article 8 » ni « Article 9 ».

Ces obligations de reporting en matière de durabilité impliquent pour les acteurs financiers des transformations internes et une reconsidération des investissements. Ces transformations concernent notamment :

- **La stratégie** : en développant l'offre de produits financiers durables (définis dans l'article 9 de la SFDR) qui génèrent de la valeur financière, environnementale et sociale, et permettent la transition vers une économie circulaire.
- **L'épargne durable** : la SFDR impose de nouvelles obligations de conseil et de proposition de services financiers orientant l'épargne vers des options d'investissements durables.
- **La réputation** : l'obligation de transparence et le recensement de pratiques durables par le règlement incite fortement les acteurs financiers à contribuer à la transition écologique,

- **La gestion des risques** : la prise en compte des incidences négatives sur la durabilité implique une transformation de la manière dont les acteurs financiers conduisent leurs investissements et gèrent leurs risques. L'économie circulaire sera désormais un nouvel angle d'évaluation de certains investissements du fait de son intégration dans des indicateurs spécifiques.



Quel rôle les banques et assurances peuvent-elles jouer ?

Les acteurs du monde de la finance ont plusieurs rôles clés à jouer en matière d'économie circulaire :

- **Financer le passage à l'échelle des solutions circulaires déjà existantes.**
- **Permettre l'émergence de nouvelles solutions circulaires en soutenant l'innovation.**
- **Encourager les particuliers et les entreprises à privilégier des pratiques issues de l'économie circulaire.**

Plusieurs outils et services financiers et assurantiels se sont déployés ces dernières années pour diriger les flux financiers et permettre l'émergence de nouveaux modèles circulaires – fonds de public ou private equity, venture capital, fonds mixtes debt & equity, fonds obligataires, lignes de crédit, ou encore des offres assurantielles pour les modèles circulaires. **Encore à la marge par rapport aux flux financiers globaux en termes de montants, l'enjeu crucial est le passage à l'échelle de ces outils et services financiers et assurantiels.**

1- La prise de participation au capital d'acteurs clés de l'économie circulaire

Ces dernières années, nombre de fonds dédiés à l'économie circulaire ont émergé, que ce soient des fonds de prise de participation au capital de grandes entreprises (public et private equity) ou de startups innovantes (venture capital).

a- L'investissement dans de grandes entreprises tournées vers l'économie circulaire (public et private equity)

Selon la Fondation Ellen MacArthur, les actifs sous gestion (AUM) de public equity focalisés sur l'économie circulaire sont passés de 0,3 millions d'USD en décembre 2019 à plus de 8 millions au début de 2021.¹⁵

On peut citer parmi les fonds d'equity qui ont émergé ces dernières années :

- “BGF Circular Economy” de BlackRock (2019) : +26,43% au 31 janvier 2024 par rapport à sa valeur à l'ouverture.¹⁶
- “HSBC GIF Global Equity Circular Economy” d'HSBC Asset Management (2022), classé article 9 de la SFDR.¹⁷
- “Apollo Economie Circulaire” de BNP Paribas Asset Management (2022).

De façon similaire, plusieurs ETF (Exchange Traded Funds ou Fonds indiciels cotés en bourse en français) dédiés à l'économie circulaire ont vu le jour. Ces fonds visent à reproduire la performance d'indices boursiers d'économie circulaire développés par des organismes agréés. C'est notamment le cas de :

- L'ETF “EASY ECPI CIRCULAR ECONOMY LEADERS” de BNP Paribas Asset Management (2019) qui est labellisé Investissement Socialement Responsable (ISR). Basé sur 50 grandes capitalisations boursières internationales liées à l'un des 5 domaines de l'économie circulaire - la conception, la récupération des matériaux, l'extension de la durée de vie d'un produit, les plateformes de partage, l'offre de produit en tant que service - l'actif de cet ETF s'élevait à 665 millions d'euros en février 2022.¹⁸
- L'ETF “Rize Circular Economy Enablers Ucits ETF” (ou CYCL) créé par Rize ETF en 2023 est quant à lui classé article 9 dans la classification SFDR et met l'accent sur les entreprises qui rendent l'économie circulaire possible (ex : Origin Materials, Verbio Vereinigte ou Aurubis)¹⁹ plutôt que sur celles qui intègrent déjà des pratiques d'économie circulaire dans leurs activités.

15- The Circular Economy as a de-risking strategy and driver of superior risk-adjusted returns, [Ellen MacArthur Foundation](#), 2021

16- BGF Circular Economy, [BlackRock](#)

17- Global Equity Circular Economy, [HSBC](#)

18- Circular Economy Leaders Capitalisation, [BNP Paribas](#)

19- Circular Economy Enablers, [Ark Funds](#)

De multiples fonds, ETF et autres outils d'investissement se définissent comme “circulaires”, mais attention cependant – statut n'est pas vertu. Tous ces fonds ne se valent pas en termes de circularité. Deux conditions sont nécessaires pour que ces instruments financiers aient un réel impact positif :

- **La qualification** : il est nécessaire que les indicateurs et critères de circularité soient clairs, et permettent de qualifier réellement en quoi un titre est circulaire.
- **L'exposition** : ces fonds doivent conduire à un réel investissement dans des titres liés à l'économie circulaire – et non être seulement des fonds à formule suivant la performance d'index d'économie circulaire sans aucun flux financier vers l'économie circulaire.

On note par ailleurs que les investissements ne se tournent pas seulement vers les grandes entreprises liées – de près ou de loin – à l'économie circulaire, mais qu'il existe aussi des fonds dédiés à la prise de participation au capital d'entreprises innovantes.



b- L'investissement dans les startups de l'économie circulaire (Venture capital)

D'autres fonds cherchent quant à eux à entrer au capital d'entreprises prometteuses qui innovent en matière d'économie circulaire. **Ces fonds investissent généralement dans des entreprises en croissance, favorisant ainsi le passage à l'échelle de solutions circulaires.**

C'est notamment le cas du Circular Innovation Fund (CIF) mené par Cycle Capital et Demeter dans lequel L'Oréal a investi 50 millions d'euros dans le cadre de son programme "L'Oréal for the future". Au total, ce sont 150 millions d'euros investis dans ce fonds qui s'est donné pour mission "d'accélérer la croissance de l'innovation circulaire, de boucler la boucle des déchets à usage unique et de repenser notre économie pour un avenir plus durable".^{20 21}

Pour cela, il investit directement dans des entreprises telles que Lizee, une plateforme qui accompagne les entreprises comme Décathlon dans la mise en place de modèles de location d'objets.

Et c'est loin d'être le seul fonds de Venture Capital qui investit dans l'économie circulaire ! Regeneration VC, co-créé par le pionnier de Cradle2Cradle William McDonough, a également créé un fonds dédié à l'économie circulaire et régénératrice, ou encore Circularity Capital, un gestionnaire d'investissement indépendant qui soutient les entreprises européennes de l'économie circulaire en croissance.

20- Scaling Circular Innovation, Circular Innovation Fund

21- "Investments for the Circular Economy are moving forward", Renewable Matter, mai 2022

2- Lignes de crédits, obligations et produits financiers pour financer l'économie circulaire

Les lignes de crédit ou les fonds obligataires sont un autre type d'outils pour contribuer au financement de projets d'économie circulaire, permettre leur passage à l'échelle ou favoriser l'innovation.

a- Les fonds obligataires

Les “obligations vertes” sont devenues une option attrayante pour les investisseurs qui souhaitent soutenir des projets respectueux de l'environnement, tout en bénéficiant d'un retour sur investissement.

D'après la fondation Ellen MacArthur, l'émission annuelle d'obligations (d'entreprises ou souveraines) avec un accent mis sur l'économie circulaire a été multiplié par 5 entre décembre 2019 et décembre 2021.²²

Le groupe Hera a, par exemple, émis une obligation verte à sept ans en mai 2022 de 500 millions d'euros pour financer des projets autour de trois piliers, dont l'économie circulaire et la prévention, ainsi que le contrôle de la pollution. Dans ce cadre, les obligations devront permettre le déploiement de projets innovants dans la fabrication de matières plastiques, la production de biogaz et de biocarburants pour les transports, les systèmes de collecte des déchets, la digestion anaérobie et le compostage des déchets organiques, et les flottes de véhicules pour les services environnementaux.²³ BNP Paribas a pris part à cette émission en qualité de co-teneur de livre et co-structureur ESG.²⁴

22 - The Circular Economy as a de-risking strategy and driver of superior risk-adjusted returns, [Ellen MacArthur Foundation](#), 2021

23 - Bond Issuances, [Groupe Hera](#)

24 - “Financer l'économie circulaire pour encourager des business models durables”, [BNP Paribas](#), juin 2022

b- Les lignes de crédit, prêts directs et autres produits financiers

Les prêts, qu'ils soient directs ou intermédiés via des lignes de crédit, représentent également un outil intéressant pour les acteurs financiers en ce qu'ils leur permettent de soutenir les projets déployés par d'autres organisations (entreprises, collectivités, etc.)

L'Intesa Sanpaolo par exemple – grande banque italienne – est particulièrement investie dans la transition vers l'économie circulaire. Elle est à l'origine de diverses initiatives (création d'un Lab économie circulaire en 2018, d'un programme d'accélération pour les startups de l'économie circulaire, émission d'une obligation de 750 millions d'euros en 2019 entre autres). Son projet phare est une ligne de crédit qui fait partie intégrante de ses plans stratégiques : 6 milliards d'euros pour son plan 2018-2021 d'abord, puis 8 milliards pour son plan 2022-2025.

Ces lignes de crédit ont pour objectif de “soutenir des projets innovants et transformateurs pour les PME et grandes entreprises fondés sur les principes de l'économie circulaire”²⁵ ; elles sont ouvertes à des entreprises de toute taille, en privilégiant les PME italiennes. A travers son premier plan, ce sont 194 projets qui ont été financés (sur 540 demandes) dont des projets de substitution de matières vierges par des matières recyclées, la production de tissus compostables avec des encres issues de déchets agricoles ou encore la récupération des déchets organiques urbains pour de la méthanisation.²⁶

La Banque Européenne d'Investissement (BEI), elle aussi, utilise les prêts comme des instruments financiers efficaces pour soutenir le déploiement de l'économie circulaire. D'une part, elle octroie des prêts directs : en 2015 par exemple, la BEI a signé un prêt de 150 millions d'euros pour financer un projet d'optimisation énergétique du traitement des boues. D'autre part, elle structure des lignes de crédits spécifiques (prêts intermédiés) avec d'autres institutions financières, que ce soient de grandes banques ou des banques locales, qui apportent les fonds nécessaires au financement des projets.²⁷

25- Présentation Intesa SanPaolo, [Ellen MacArthur Foundation](#)

26- The Circular Economy as a de-risking strategy and driver of superior risk-adjusted returns, [Ellen MacArthur Foundation](#), 2021

27- La BEI dans l'économie circulaire, [Banque Européenne d'investissement](#)

Au niveau européen, 5 grandes banques nationales ont également décidé de s'associer au sein de la "Joint Initiative for Circular Economy" (JICE). Au total, ce sont 9 milliards d'euros dédiés au financement de l'économie circulaire sous forme de prêts, mais aussi d'investissements avec prise de participation au capital.²⁸

Le financement de l'économie circulaire ne s'arrête pas au financement des projets entreprises et des collectivités, les institutions financières peuvent accompagner les particuliers à transitionner vers des modes de vie circulaires, réduire leur consommation de ressources et leur production de déchets. Elles peuvent notamment développer des facilités de paiement et des prêts à un taux préférentiel pour les produits éco-conçus, de seconde main ou pour financer des investissements qui permettent la réduction de l'utilisation de ressources (réduction de consommation d'eau, récupération des eaux et rénovation durable par exemple).

Elles peuvent également proposer des produits de placements dédiés au financement de projets de l'économie circulaire. Finalement, elles peuvent s'associer avec des distributeurs ou des fabricants pour développer des solutions de location ou des offres de service (vente de l'usage d'un bien plutôt que le bien lui-même) pour les particuliers. Cela permet ainsi d'allonger la durée d'usage et jusqu'à leur reconditionnement ou recyclage en fin de vie. BNP Paribas Personal Finance a par exemple développé un partenariat avec Micromania-Zing pour lancer un service de location de consoles de jeux.

Si le rôle de financeur des institutions financières revêt une importance capitale au déploiement de l'économie circulaire, le rôle d'assurance est également essentiel pour accompagner le développement des solutions circulaires.

28- The Joint Initiative on Circular Economy (JICE) reaches €8.9 billion and continues its efforts", [Communiqué de presse](#), juillet 2023

3- De nouvelles offres d'assurances favorisant l'émergence et le passage à l'échelle de business models circulaires

a- Assurer les nouveaux business models circulaires

L'économie circulaire englobe des modèles tels que l'économie de la fonctionnalité – avec des offres de location de produits plutôt que d'achat – ou encore la remise en vente d'appareils reconditionnés. Mais comme toute activité, **ces nouveaux business models ont besoin d'assurer leurs produits et services, ce qui requiert de nouvelles offres assurantielles encore peu développées sur le marché.**

Back Market, grâce à son partenariat avec BNP Paribas Cardif et l'insuretech i-surance, peut proposer ses appareils mobiles reconditionnés assurés contre les risques de la vie quotidienne tels que la casse, l'oxydation ou le vol.²⁹ Cette offre assurantielle permet de renforcer l'attractivité des produits reconditionnés Back Market sur le marché, par rapport aux produits standards.

La BNP se positionne également sur le marché de la location avec sa filiale BNP Paribas Leasing Solutions qui met à disposition des professionnels des équipements pour une durée définie selon le contrat, qui seront par la suite réutilisés, reconditionnés ou recyclés selon leur état au terme du contrat.³⁰

b- Favoriser la circularité dans les offres d'assurance individuelles

En cas de dommage sur un bien, plusieurs solutions s'offrent au consommateur : remplacer son bien ou le réparer. Or les offres d'assurance peuvent influencer ce choix, ou encore conditionner les modalités de réparation.

Aujourd'hui, lorsqu'un appareil électronique a un problème indemnisable, les assurances proposent un appareil neuf de remplacement dans 97% des cas – la réparation n'est proposée que dans 3% des cas.

29- "Assurance appareils mobiles : Back Market lance une nouvelle offre écoresponsable en partenariat avec BNP Paribas Cardif et i-surance", [BNP Paribas](#), mai 2021

30- "Nos engagements en matière d'économie circulaire", [BNP Paribas](#)

C'est pourquoi la startup Informa'Truck qui propose un service mobile de réparation d'appareils électroniques en milieu rural, a signé un accord avec deux assureurs afin de rendre accessible la réparation des appareils,³¹ ce qui n'est pas toujours le cas malgré le bonus réparation mis en place par l'Etat.

Ce type d'offre pourrait s'élargir à toutes les catégories de produits assurés à ce jour : électroménager, appareils de bricolage, de jardinage, véhicules, etc.

En cas de réparation, les offres d'assurance pourraient d'ailleurs aller plus loin, en favorisant l'utilisation de pièces reconditionnées, ou de matériaux recyclés pour réparer les dégâts d'un sinistre par exemple. C'est ce que propose aujourd'hui la MACSF (Mutuelle d'Assurance du Corps de Santé Français), qui a intégré des mesures concrètes dans ses contrats auto et habitation pour sensibiliser et engager ses sociétaires dans l'économie circulaire. En cas de sinistre, la Mutuelle d'assurance des professionnels de la santé propose des options de réparation et de remplacement qui favorisent l'utilisation de pièces de rechange ou d'occasion pour ses offres d'assurance automobile et habitation.³²

4- L'engagement actionnarial

Les institutions financières ont également un rôle pour influencer les décisions des entreprises dans lesquelles elles détiennent des actions via leurs portefeuilles d'actifs à transitionner vers les modèles de l'économie circulaire. En tant qu'actionnaires, les institutions financières disposent de plusieurs outils d'influence stratégique.

Premièrement, le dialogue direct avec les entreprises constitue une approche proactive permettant d'échanger sur les performances environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) et sur la manière dont l'adoption de pratiques circulaires peut améliorer ces aspects. Cette communication peut être formalisée ou informelle, mais vise toujours à encourager une réflexion stratégique sur la durabilité.

31- Interview de Cyril Noury, fondateur d'Informa'Truck, [Planète Grandes Ecoles](#), Février 2024

32- "Réparation, reconditionnement, réemploi : la MACSF soutient l'économie circulaire", [MACSF](#)

Deuxièmement, la communication publique, notamment via des rapports annuels ou des plateformes dédiées, permet de mettre en lumière les initiatives favorisant l'économie circulaire. En valorisant les efforts des entreprises investies dans cette transition, les institutions financières stimulent une dynamique de marché favorable à l'économie circulaire.

Les questions posées lors des assemblées générales d'entreprise sont un autre levier. En interrogeant la direction sur ses stratégies de circularité, les investisseurs signalent l'importance de ces enjeux pour la communauté financière et encouragent les entreprises à adopter des pratiques plus vertueuses.

Le dépôt et le soutien de résolutions externes sont également significatifs. Ces actions permettent de formaliser les attentes des actionnaires en termes de performance ESG et d'économie circulaire, offrant un cadre clair pour les entreprises.

Enfin, la gestion active du portefeuille, par le biais de la réduction ou du désinvestissement des positions dans les entreprises à faible performance ESG, envoie un signal fort au marché. Cette approche incite les entreprises à intégrer les principes de l'économie circulaire pour attirer et retenir les investissements.

Ces stratégies permettent non seulement aux institutions financières de réduire l'impact environnemental de leurs investissements, mais aussi de gérer efficacement les risques ESG associés. En adoptant une posture d'investisseur durable, ces entités renforcent leur compréhension des enjeux liés à l'économie circulaire et positionnent le secteur financier comme un acteur clé dans la transition vers des modèles économiques plus soutenables.

En résumé, il existe aujourd'hui une panoplie d'outils que peuvent mobiliser les acteurs du monde financier pour accompagner le passage à l'échelle des solutions d'économie circulaire. Bien que nombre de bénéfices de ce modèle aient été mis à jour, le monde financier reste aujourd'hui largement linéaire. Cela peut s'expliquer par plusieurs freins mis en évidence ci-après, nécessitant une mobilisation des acteurs concernés pour relever le défi de la transition vers une économie circulaire.

Quels sont les défis et les besoins du secteur pour se développer ?

1- La compréhension des enjeux et des opportunités autour de l'économie circulaire

Si le concept d'économie circulaire a largement gagné en popularité ces dernières années, la compréhension des enjeux et des opportunités qu'elle représente est encore très variable. Selon un grand nombre d'entreprises interrogées, certains aspects clés de l'économie circulaire sont encore inexplorés, voire incompris. Une réalité qui rend complexe le passage à l'action et représente un obstacle important au développement d'offres financières et d'assurance pour les projets circulaires.

Pourtant l'économie circulaire prend de plus en plus d'ampleur et les potentiels bénéfices économiques sont largement démontrés par les nombreux exemples et les études prospectives sur le sujet. A titre d'exemple, les solutions d'économie circulaire ont représenté 13% du chiffre d'affaires de Philips en 2019 et Caterpillar propose plus de 7 600 produits remanufacturés. Dans l'industrie de la mode : les activités de revente devraient dépasser celles de la fast fashion d'ici 2029.³³

Pour promouvoir la généralisation de l'économie circulaire et en faire le pivot des investissements, il est essentiel de sensibiliser l'ensemble du secteur financier à ses nombreux apports. Au niveau stratégique, il faut convaincre de l'opportunité business qu'elle représente afin de justifier l'investissement de ressources pour développer de nouveaux produits et outils. Au niveau opérationnel, le personnel en contact direct avec les clients doit avoir les connaissances pour appréhender les spécificités des modèles d'affaires circulaire.

33 - Financer l'économie circulaire, [Ellen MacArthur Foundation](#)

2- La définition et la mesure de la circularité

Il existe actuellement une multitude de définitions de l'économie circulaire, ce qui rend difficile la classification des projets ou des actifs circulaires.

Il en résulte un besoin de définir et d'harmoniser les critères de classification, les indicateurs de circularité et les principes directeurs qui permettent de qualifier et évaluer un investissement circulaire, en lien avec la CSRD et la Taxonomie Européenne.

Ces indicateurs et principes directeurs doivent mettre en lumière l'utilisation des ressources et la gestion des déchets, en se concentrant notamment sur des aspects tels que la part d'extraction de matériaux, la génération de déchets et la pertinence des matériaux utilisés. En effet, l'intégration des données relatives à l'impact dans les évaluations des risques constitue une étape capitale. Des critères d'éligibilité fondés sur des paramètres clairs et structurés pourront être établis pour permettre au secteur financier d'identifier les projets à fort potentiel.³⁴

La normalisation des outils de mesure est essentielle pour permettre une meilleure analyse des projets ayant le plus grand impact et soutenir ainsi efficacement la transition vers l'économie circulaire. La création d'outils standards permettra aux acteurs financiers de comparer les projets d'économie circulaire et de prendre des décisions d'investissement éclairées vers les projets à impact.³⁵

3- L'analyse et la gestion du risque

Dans le secteur financier, la gestion et l'analyse de risque sont cruciales. En permettant aux institutions de prévoir et d'atténuer les pertes potentielles, elles assurent la stabilité financière et la confiance des investisseurs, tout en optimisant les opportunités de rendement dans un environnement marqué par l'incertitude.

34- "The financial system as an accelerator for the circular economy", [Circle Economy](#).

35- Unlocking the potential of the international financial institutions in circular economy transition, [Circle Economy](#).

Les acteurs du secteur font face à des difficultés d'analyse et de compréhension des risques liés à l'économie circulaire pour deux raisons principales :

- Le manque de données historiques sur les retombées financières, les risques de défaut et les risques de sinistres des projets circulaires.
- L'inadaptation des grilles d'analyse de risques qui ne prennent pas bien en compte les spécificités des risques liés aux business models circulaires.

a- Le manque de données historiques

Pour les banques et les sociétés de gestion d'actifs, le manque de données sur les retombées financières, le risque de défaut et de non-performance induit une forte volatilité de rendement possible. C'est le cas par exemple pour le financement de l'économie de la fonctionnalité. La location représente un potentiel de marché important. En 2019 il est évalué à 39,6 milliards de dollars (monde) avec un taux de croissance de +26% depuis 2013 et un taux annuel de croissance de 5% jusqu'à 2024. Ce modèle suppose de devoir financer et assurer un stock d'objets, qui sera ensuite loué. Le risque peut venir de la dégradation du stock (les objets s'abîment au fil des utilisations ou peuvent même être volés, revendus...) et cette dégradation est difficile à monitorer. Le manque de recul sur ces aspects rend difficile le financement de ce modèle par les acteurs du secteur financier.

Pour les assurances, le manque de données historiques sur les sinistres induit une grande incertitude pour la modélisation des prix lors de la création d'un contrat. C'est le cas par exemple pour assurer des entreprises mettant en œuvre des modèles d'affaires circulaires. Du point de vue de l'assurance individuelle, le peu de données sur la durée de vie de biens réparés et reconditionnés ou sur l'utilisation de pièces de seconde main freine la généralisation de la proposition de ce type de services par les assurances.

b- L'inadaptation des grilles d'analyse de risques

Les grilles d'analyse de risques des banques et des assurances sont des outils structurés conçus pour évaluer, identifier et gérer différentes typologies de risques. Elles prennent en compte les risques financiers (comme le risque de crédit, le risque de marché, le risque de liquidité), opérationnels (liés aux processus internes, systèmes, ou erreurs humaines), stratégiques (liés à des décisions de gestion ou à l'évolution de l'environnement d'affaires), ou liés à des événements externes (comme les catastrophes naturelles pour les assurances).

Elles ne prennent pas suffisamment en compte un certain nombre de risques inhérents au déploiement d'un modèle circulaire. Pourtant il est essentiel d'avoir une bonne compréhension et vision des risques associés à un projet pour d'une part, réussir à les atténuer en les gérant de manière proactive, et d'autre part accélérer le financement de ces projets.

La prise en compte du risque de transition est insuffisante dans les grilles d'analyse. La transition peut entraîner des coûts supplémentaires en investissements en capital. Actuellement, pour décider si ces investissements sont opportuns, le secteur financier analyse le seuil de retour sur investissement du capital (ROIC). S'il est plus élevé que le seuil de rentabilité, alors l'investissement peut être considéré comme avantageux. C'est une approche axée sur l'évaluation des risques à moyen/court terme, comme celle privilégiée par les marchés financiers. Or, la logique de l'économie circulaire repose sur une perspective temporelle plus longue.

Par ailleurs, les méthodes d'évaluation des risques largement utilisées comme la méthode Value at risk (VaR) montrent certaines limites dans l'appréhension des risques inhérents à l'économie circulaire. Elle utilise les données historiques des rendements des actifs pour estimer la distribution des rendements futurs. Elle détermine également la gravité et la probabilité d'occurrence des pertes futures à partir des pertes du passé. Or comme mentionné précédemment, les données historiques financières liées au modèle circulaire sont limitées.

Conclusion

L'économie circulaire est une opportunité formidable pour le secteur financier, offrant une nouvelle manière de créer, de capter et de partager de la valeur.

Toutefois, le déploiement des solutions et des modèles circulaires fait face à des freins spécifiques ainsi qu'à des freins inhérents au contexte global de la transition. Parmi ceux-ci, on observe **la déconnexion entre le temps long des impacts environnementaux et les objectifs court-termistes du secteur financier et la non prise en compte des externalités dans les états financiers.**

Pour surmonter ces obstacles, la coopération entre les acteurs du secteur financier peut être un excellent levier. C'est un moyen efficace de progresser rapidement vers des solutions impactantes et à grande échelle.

C'est dans cette perspective que Circul'R lance une coalition à destination des acteurs de la finance et de l'assurance. En effet, nous sommes convaincus que l'intelligence collective est clé pour traiter les sujets identifiés, notamment pour ce qui est de la définition commune d'un projet circulaire et de la détermination des risques les plus pertinents à associer à de tels projets. Cette démarche a pour ambition de **parvenir à l'élaboration de normes standards applicables à l'ensemble du secteur financier pour permettre d'une part, d'évaluer l'ampleur du marché à soutenir par les institutions financières, et d'autre part de conduire à une meilleure orientation des investissements financiers dans leur ensemble.**

Contributeurs



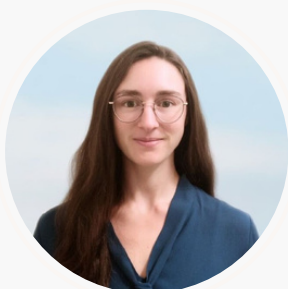
Jean Billant

Consultant



Anne-Laure Vasse

Consultante



Marie Roseau

Consultante



Sara Bonnet

Directrice de la
communication

**Pour plus d'information sur notre coalition
Finance et Assurance circulaires, contactez :**



Adrien Liagre

Directeur du développement

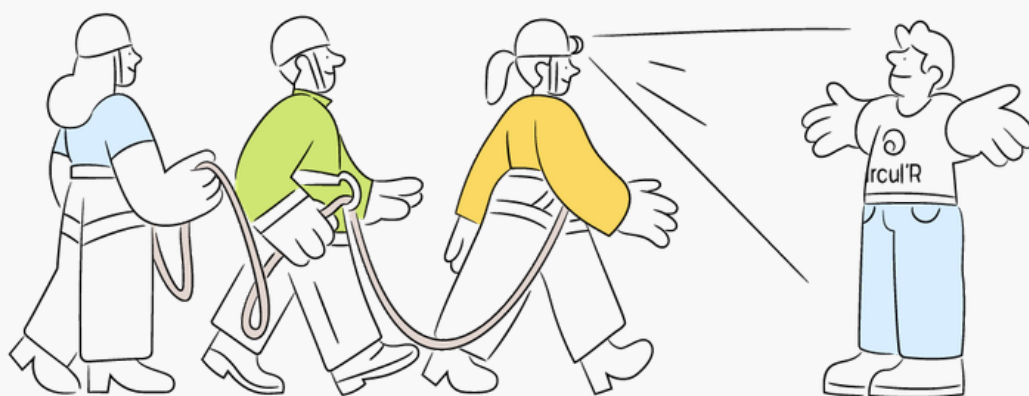
adrien.liagre@circul-r.com

A propos

Circul'R a pour mission d'accélérer la transition des entreprises et des territoires vers une économie circulaire en les accompagnant sur toutes les étapes de leur transformation : de la formation des équipes, à la mise en oeuvre de projets concrets, en passant par la connexion avec un écosystème de plus de 1000 porteurs de solutions engagés, en France et à l'international.

Circul'R est né d'une conviction : pour permettre à notre économie de respecter les limites planétaires, nous devons radicalement revoir nos modes de production, de distribution et de consommation afin de les inscrire dans une dynamique circulaire. Pour ce faire, la collaboration entre tous les maillons de la chaîne de valeur est indispensable. Circul'R crée les conditions de cette collaboration en permettant aux acteurs économiques (grandes entreprises, collectivités, institutions...) de co-construire des solutions de long terme avec leur écosystème (fournisseurs, distributeurs, clients, concurrents...) grâce à la constitution de coalitions d'action ou de réflexion.

Nous accompagnons aujourd'hui plus de 70% des entreprises du CAC40 sur ce sujet, mais aussi des PME et des collectivités qui souhaitent passer à l'action.



www.circul-r.com