

I4CE

INSTITUTE FOR
CLIMATE
ECONOMICS

Une initiative de la Caisse des Dépôts et
de l'Agence Française de Développement

La réglementation financière peut-elle accélérer la transition bas-carbone ?

Présentation – Chaire énergie et prospérité

Julie Evain & Michel Cardona

15 mars 2021

Les 2 défis climatiques du secteur financier

- Les 2 défis climatiques : reflet de la ‘double matérialité’
 - Maîtriser les risques climatiques créés par le changement climatique
 - Contribuer au financement de la transition bas-carbone (i.e. diminuer l’impact négatif des financements sur le climat)
- Ces deux défis sont toujours à relever
 - La connaissance et la gestion des risques restent embryonnaires
 - En dépit d’un développement rapide de la ‘finance verte’ et/ou ‘finance durable’
 - ✓ Les investissements ‘climat’ sont insuffisants
 - ✓ Les investissements ‘fossiles’ continuent d’augmenter

Comment intervient la réglementation financière ?

- **Les initiatives des régulateurs et superviseurs**
 - Nombreuses initiatives depuis 2015 privilégient une approche « traditionnelle »
 - ✓ Par la transparence et le renforcement du 'disclosure' climat
 - ✓ Par les risques (intégration des risques climatiques)
 - Cette approche – indispensable pour le bon fonctionnement des marchés et la stabilité financière – n'est pas abordée dans le rapport
- **La question traitée est : la réglementation financière peut-elle accélérer la transition ?**
 - En effet, les effets indirects de l'approche traditionnelle ne sont pas suffisants pour faire face au financement de la transition
 - Postulat : il faut découpler les objectifs et les instruments
 - La réglementation financière peut-elle être un instrument de politique économique et orienter les financements vers la transition ?

Les obstacles au financement de la transition

- Les besoins en financement pour la transition sont nombreux et divers
 - Le financement de la transition s'est trop longtemps résumé aux énergies renouvelables puis aux activités vertes
 - Il faut regarder la transformation de toutes les activités économiques
 - Les enjeux de financement varient selon le positionnement de l'entreprise dans la transition, sa taille, son secteur d'activité, sa localisation
- Trois obstacles majeurs apparaissent
 - le manque de compréhension de la transition des partenaires financiers (investisseurs et banques)
 - des difficultés à trouver des capitaux pour des projets de moyen et long terme
 - des projets qui apparaissent comme insuffisamment rentables pour attirer des acteurs financiers.

Synthèse des propositions

Utiliser la réglementation pour améliorer la compréhension des enjeux de la transition par les acteurs financiers	
1. Renforcer les exigences de formation des acteurs financiers :	
<ul style="list-style-type: none"> intégrer dans la certification des autorités de marché un socle de connaissances généralistes créer une certification spécialisée pour les métiers de l'investissement 	<ul style="list-style-type: none"> Réglementation française des marchés financiers
<ul style="list-style-type: none"> préciser les attentes des superviseurs en matière de formation généraliste des acteurs du crédit inciter les organismes de formation des métiers bancaires à monter des formations spécialisées 	<ul style="list-style-type: none"> CRD V & CRR 2 Guidelines et standards de l'EBA
2. Inciter au développement d'outils simples pour comprendre la transition	
<ul style="list-style-type: none"> développer une taxonomie des activités « brunes » 	<ul style="list-style-type: none"> Texte européen de niveau 1
<ul style="list-style-type: none"> accroître la transparence sur les méthodologies et les données utilisées par les agences de notation extra-financière 	<ul style="list-style-type: none"> ESMA
<ul style="list-style-type: none"> Intégrer davantage les enjeux climatiques dans la cotation BdF pour engager les PME et ETI 	<ul style="list-style-type: none"> Banque de France
Utiliser la réglementation pour que les acteurs financiers aient une perspective de plus long terme	
1. Intégrer les enjeux de la transition dans les politiques de rémunérations des acteurs financiers	
<ul style="list-style-type: none"> allonger la durée de mise en réserve de la part variable au-delà de 3 ans inciter à l'intégration d'indicateurs d'impacts climatiques dans la rémunération variable 	<ul style="list-style-type: none"> CRD IV Solvency II AIFM et UCITS
2. Contrebalancer les biais de la gestion indicielle	
<ul style="list-style-type: none"> Introduire la transparence climatique de l'ensemble des indices 	<ul style="list-style-type: none"> Réglementation Benchmarks
3. Mobiliser l'épargne des ménages en faveur de la transition	
<ul style="list-style-type: none"> mieux identifier et prendre en compte les préférences des clients en matière du financement de la transition identifier clairement les placements proposés aux épargnants pour financer la transition améliorer l'offre aux épargnants de produits financiers pour financer la transition (création d'un compte à terme « transition » et offre d'UC « transition » dans les contrats d'assurance-vie) 	<ul style="list-style-type: none"> Textes d'application de la Directive MIFID et de la Directive sur la Distribution d'Assurances Ecolabel pour les produits financiers durables Ministère de l'Economie et des Finances et Ministère de la Transition écologique
Utiliser la réglementation pour inciter les acteurs financiers à s'intéresser aux projets faiblement rentables	
1. Elargir la conception de la responsabilité fiduciaire	
<ul style="list-style-type: none"> rendre obligatoire la prise en compte des risques climatiques dans les décisions d'investissement intégrer les impacts climatiques (négatifs, voire positifs) dans les décisions d'investissement 	<ul style="list-style-type: none"> Directives AIFMD, UCITS, Mifid II, Solvency II et Distribution d'Assurances
2. Renforcer les incitations des acteurs financiers	
<ul style="list-style-type: none"> recentrer le dispositif existant d'allègement des exigences de fonds propres au bénéfice des seuls projets d'infrastructures vertes 	<ul style="list-style-type: none"> CRR 2
<ul style="list-style-type: none"> rendre obligatoire pour les banques d'intégrer les critères climat dans leurs décisions de financement en i) adoptant un objectif climat, ii) établissant des plans de transition à 5 ans et iii) établissant un mécanisme pour intégrer les critères climat dans leur processus de décision de financement. Explorer la mise en place d'un dispositif pour suivre les progrès réalisés. 	<ul style="list-style-type: none"> CRD 5 – CRR 2

Levier 1 – Améliorer la compréhension de la transition

Renforcer les exigences de formation

- Agir sur deux niveaux
 - Créer un socle commun de connaissances généralistes sur le changement climatique et la transition bas-carbone
 - Développer des formations spécifiques pour le montage de projets verts et de transition
- Des leviers différents selon les acteurs
 - Pour les acteurs de marché : utiliser le levier de la certification AMF
 - Pour les banques : utiliser le levier des attentes de supervision

Levier 2 – Lutter contre le court-termisme

Intégrer les enjeux de transition dans les politiques de rémunérations

- Des précédents d’encadrement des politiques de rémunération des « preneurs de risques » existent depuis la crise de 2008
- Intégrer plus de long terme en allongeant la durée de mise en réserve de la part variable au-delà de 3 ans et garder une part de la rémunération en actions sur toute la durée de l’investissement
- Intégrer des critères d’impact climatique positif et/ou négatif dans la rémunération variable
- Un levier au caractère incitatif qui permet une appropriation des enjeux et des indicateurs, mais qui demande d’être approfondi

Levier 3 – Inciter en faveur des projets peu rentables

Utiliser la réglementation prudentielle bancaire

- Les débats portent sur les exigences de capital minimum (Pilier 1)
 - Green Supporting factor
 - Brown Penalizing Factor
- Mais ces instruments sont mal adaptés :
 - Le GSF risque d'affaiblir la résilience des banques
 - ✓ Car le différentiel de risque n'est pas établi
 - Le BPF risque de pénaliser les entreprises en transition
 - ✓ Car la réglementation ne sera pas assez granulaire pour identifier les entreprises qui ont engagé leur « transition »

Levier 3 – Inciter en faveur des projets peu rentables

Utiliser la réglementation prudentielle bancaire

- Explorer une autre voie, intégrer les enjeux climat via le Pilier 2 en demandant aux banques de :
 - Adopter un objectif climat contraignant (e.g. alignement sur un scénario 1,5°C ou Net Zéro Emissions en 2050)
 - Présenter des plans de transition à 5 ans pour mesurer les progrès
 - Intégrer les critères climat dans les décisions de financement (mise en place d'un mécanisme interne type GWF de Natixis)
- Cette option décentralisée
 - Devrait respecter les spécificités des banques
 - Et les faire converger grâce à l'objectif commun
 - Requiert un pilotage macro du verdissement des financements bancaires (via des indicateurs)

En guise de conclusion provisoire

- L'approche traditionnelle de la réglementation financière n'est pas suffisante
- Nous explorons des options réglementaires pour s'attaquer à certains obstacles bien identifiés
- Seule une combinaison de mesures réglementaires peut être efficace vis-à-vis de ces obstacles
- La réglementation ne peut se substituer aux politiques économiques « classiques ». Elle doit compléter la « boîte à outils » disponible pour les pouvoirs publics
- Ces options doivent être discutées par toutes les parties prenantes dans un débat public



Merci de votre attention
michel.cardona@i4ce.org
julie.evain@i4ce.org