



Régulation et finance durable

Synthèse de conférence

Petit déjeuner de la Chaire Gouvernance et Régulation

Université Paris Dauphine-PSL, 1^{er} juin 2023



Dauphine | PSL 
CHAIRE GOUVERNANCE
ET RÉGULATION

Petit-déjeuner débat organisé par la Chaire Gouvernance et Régulation

Le 1^{er} juin 2023



Synthèse n°82
Université Paris Dauphine-PSL

Régulation et finance durable

Intervenants

Pierre-Alix Binet | Responsable des affaires institutionnelles et réglementaires, La Banque Postale

Anne Demartini | Économiste, Division Études, stabilité financière et risques, Autorité des
Marchés Financiers (AMF)

Valérie Derambure | Directrice RSE, Groupe BPCE

Modérateur

Christine le Bihan-Graf | Avocate, Associée du Cabinet De Pardieu Borcas Maffei

Sommaire

Dépasser les risques pour exploiter les opportunités Pierre-Alix Binet Responsable des affaires institutionnelles et réglementaires, La Banque Postale.....	7
Une réglementation européenne complexe qui concerne toute l'organisation Valérie Derambure Directrice RSE, Groupe BPCE.....	9
Quel rôle pour le régulateur national ? Anne Demartini Économiste, Division Études, stabilité financière et risques, Autorité des Marchés Financiers (AMF).....	11
Echanges	13

La stratégie de l'Union européenne en matière de finance durable repose sur une classification des activités économiques évolutive et non contraignante, instituée par le règlement Taxonomie de juin 2020. Elle vise à orienter les investissements vers les activités qualifiées de durables et à empêcher la promotion d'investissements dans des activités dont les caractéristiques environnementales ne seraient pas réellement durables (greenwashing). Ce règlement instaure aussi des obligations de publication extrafinancières des entreprises, dont le champ sera élargi à partir de 2024, avec l'entrée en vigueur de la directive CSRD, Corporate Sustainability Reporting Directive.

Dépasser les risques pour exploiter les opportunités

Intervenant : Pierre-Alix Binet | Responsable des affaires institutionnelles et réglementaires, La Banque Postale

Les acteurs financiers, de surcroît les banques, doivent passer d'une approche classique en deux dimensions (rentabilité/risques) à une approche en trois dimensions, qui intègre également l'impact ESG – et ces trois notions ne doivent pas s'opposer, ce qui rend leur articulation parfois complexe.

Des choix de gouvernance qui accélèrent la transformation interne

La Banque Postale, animée d'une vocation citoyenne, s'est dotée d'un plan stratégique dont l'ambition est la transition juste. Elle dispose notamment d'une mission de service public autour de l'accessibilité bancaire.

En application de la loi PACTE, La Banque Postale est devenue société à mission en février 2022. Une raison d'être est intégrée à ses statuts, et des objectifs environnementaux et sociaux complètent ses objectifs de rentabilité. Un comité de mission s'assure de l'atteinte de ces derniers au travers du suivi de quatorze indicateurs couvrant l'ensemble des activités. Un audit est également mené par un organisme tiers indépendant.

Pour le moment, seuls quatorze grands groupes – sur un peu plus d'un millier – ont adopté le statut de société à mission. S'il ne permet probablement pas en tant que tel à La Banque Postale d'attirer des clients supplémentaires, il facilite la transformation des métiers de l'intérieur. En outre, l'existence du comité de mission et l'intervention des auditeurs confèrent une légitimité plus forte à l'action de la Direction de l'engagement citoyen. Créée il y a deux ans, celle-ci est rattachée au président du directoire et compte 25 collaborateurs. Sa directrice siège au comex.

Une réglementation qui ne cesse de s'étoffer et doit encore être décryptée

En matière de finance durable, un cadre réglementaire assez complet existait déjà en France, mais celui-ci s'est densifié au niveau européen.

Le règlement SFDR, Sustainable Finance Disclosure Regulation, adopté en 2019, concerne la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers. Il s'applique aux gestionnaires d'actifs et aux prestataires de services d'investissement, qui doivent désormais préciser comment les risques de durabilité sont intégrés dans leurs processus d'investissement et déclarer les incidences négatives de leurs décisions sur les facteurs de durabilité. Pour assurer la transparence, ces politiques doivent être accessibles sur les sites internet des entités concernées.

S'agissant des produits, une classification – article 6, article 8 et article 9 – s'accompagne d'un certain nombre d'obligations. Ce cadre doit être respecté par les acteurs financiers à la fois en tant que producteurs et en tant que distributeurs, ce qui ajoute un élément de complexité.

Au sein de La Banque Postale, il n'a pas été facile de définir des règles de fonctionnement harmonisées pour l'ensemble des intervenants, notamment en termes de classification de l'offre. Sans compter que, depuis l'été 2022, MiFID 2 impose de définir un profil de durabilité des clients, en complément de leur profil de risques.

Le décryptage de la réglementation est un défi, d'autant que celle-ci est évolutive et que les lignes directrices européennes et françaises ne sont pas toujours similaires ni même complémentaires. Cet exercice engendre un énorme enjeu de formation.

La montée en puissance du devoir de vigilance

Le cadre réglementaire européen du devoir de vigilance est en cours de définition, pour une adoption attendue l'an prochain.

Depuis la prise de conscience liée à l'effondrement du Rana Plaza en 2013, plusieurs pays européens ont élaboré une réglementation. La loi française, adoptée en 2017, est actuellement la plus exigeante. Son champ d'application concerne trois grands domaines, que sont l'environnement, la santé et la sécurité des personnes, et les droits humains et libertés fondamentales. Les entreprises doivent mettre en place un plan de vigilance, reposant sur une cartographie des risques, des actions d'atténuation des risques, et des mécanismes d'alerte et de suivi. Ce plan doit être publié, de même que les comptes rendus de suivi de sa réalisation.

Christine le Bihan-Graf

Dans le règlement Taxonomie, la durabilité est définie par rapport à l'atteinte d'objectifs environnementaux mais également sociaux. Le plan de vigilance permet de satisfaire les obligations liées à ce second volet. Les entreprises ciblées par des activistes, comme TotalEnergies, sont de plus en plus souvent attaquées en justice sur la méconnaissance de leurs obligations dans ce domaine.

Pierre-Alix Binet

Pour le moment, aucune affaire reposant sur le non-respect du devoir de vigilance n'est allée jusqu'à son terme. Face à la judiciarisation croissante des enjeux de RSE, les législateurs ont toutefois la volonté de préciser le cadre réglementaire. Il devrait l'être au niveau européen en 2024.

Ses effectifs étant inférieurs au seuil prévu dans la loi, La Banque Postale n'est pas directement soumise au devoir de vigilance. Elle l'est cependant au travers de sa maison-mère. Une gouvernance a récemment été mise en place pour remonter des données permettant d'alimenter le plan de vigilance de La Poste.

Une réglementation européenne complexe qui concerne toute l'organisation

Intervenante : Valérie Derambure | Directrice RSE, Groupe BPCE

Le poste de directeur RSE a été créé il y a seulement deux ans et demi. Il est rattaché directement au président du directoire de BPCE.

Auparavant, la RSE était très décentralisée. Certaines entités disposaient de directions dédiées, mais il n'existait pas d'entité unique chargée de piloter la stratégie du Groupe et de s'assurer de sa cohérence.

La stratégie RSE de BPCE s'articule autour de plusieurs volets. D'abord, le Groupe a l'ambition d'être un acteur majeur de la transition environnementale, ce qui suppose d'accompagner les clients dans leurs propres enjeux de transition et d'aligner les portefeuilles sur une trajectoire Net Zéro. Ensuite, en tant qu'entreprise responsable, il doit également adapter ses politiques en matière d'achats, d'immobilier, etc. Un certain nombre d'actions de mécénat et de solidarité sont par ailleurs mises en œuvre dans les territoires sur lesquels nous sommes implantés.

La direction RSE s'assure aussi de la mise en œuvre des réglementations liées à la finance durable - cette mission représente aujourd'hui de 70 à 80 % de mon temps - et gère la communication extrafinancière.

L'ESG est l'affaire de tous

Après ma nomination, tous les sujets en lien avec l'ESG m'étaient systématiquement rattachés ! Cette situation n'était pas tenable. Il a fallu expliquer aux membres du comité de direction générale qu'ils étaient également concernés. Tous les sujets ont donc été cartographiés et chacun d'eux a été rattaché à un membre de ce comité. Ce programme fait aujourd'hui l'objet d'un suivi mensuel au sein de cette instance. Une telle approche permet une réelle montée en maturité de notre Groupe sur les sujets ESG..

Un nombre croissant de sujets sont désormais portés par d'autres directions que la direction RSE. La direction financière, par exemple, supervise dorénavant le reporting extrafinancier, afin qu'il soit traité avec la même rigueur que le reporting financier.

Les limites de la taxonomie verte

La taxonomie, « dictionnaire » environnemental, est très utile pour normaliser ce qui est vert ou pas sans que ce soit sujet à interprétation. Néanmoins, elle ne couvre qu'une partie des besoins de normalisation de la finance durable. En particulier, la transition des entreprises n'y est pas appréhendée. En matière de finance durable, les réglementations restent encore largement sujettes à interprétation et les banques sont placées dans une situation très inconfortable vis-à-vis des attaques dont elles pourraient être l'objet. C'est la raison pour laquelle un comité de méthodologie et normes de finance durable a été créé chez BPCE pour éviter les divergences d'interprétation au sein du Groupe. Il faut être le plus transparent possible dans ce domaine et d'expliquer le plus clairement possible les méthodologies appliquées en matière de finance durable.

L'indicateur Green Asset Ratio (GAR), qui permet de mesurer la part d'activités alignées avec la taxonomie, constitue une autre problématique. En effet, pour les banques, il s'applique aussi aux activités financées. Or récupérer ces informations n'est pas simple, en particulier auprès des petites et moyennes entreprises. En outre, dans le calcul du ratio, le numérateur ne prend en compte que les financements aux entreprises de l'Union européenne tandis que le dénominateur prend l'ensemble des financements octroyés. Ceci biaise les résultats des groupes bancaires mondiaux et rend difficiles les comparaisons entre établissements.

Enfin, la méthode de calcul du GAR Taxonomie diverge de celle requise pour le GAR pilier III, ce qui est très confusant.

Les difficultés liées à la mise en œuvre du Règlement CSRD

Imposer aux entreprises de publier un reporting extrafinancier d'une qualité comparable à leurs informations financières est essentiel. L'implémentation de cette réglementation est toutefois complexe. Elle impose aux banques de communiquer sur les activités de leurs clients, ce qui suppose, là encore, de récupérer des informations dont certaines n'existent pas.

Même si elle est importante, la réglementation va probablement trop vite. Une approche plus pragmatique, consistant à se concentrer sur les enjeux environnementaux et, pour les banques, sur les financements accordés aux grandes entreprises, aurait été préférable. Elle aurait permis d'avancer par étape.

Les risques liés au devoir de vigilance

Les entreprises doivent être vigilantes sur toute leur chaîne de valeur, ce qui signifie, pour les banques, de s'intéresser aux activités de leurs clients. Ce suivi est particulièrement compliqué et lourd à mettre en place.

Christine le Bihan-Graf

La réglementation est foisonnante, évolutive, pas autoporteuse et pas toujours cohérente. Or la Commission européenne estime qu'elle a fait son devoir, et n'est pas prête à répondre aux questions. Dans ce contexte, l'AMF doit effectuer un important travail d'accompagnement pédagogique, afin que les acteurs économiques ne se découragent pas et qu'ils s'engagent dans une vraie dynamique de transition.

Quel rôle pour le régulateur national ?

Intervenante : Anne Demartini | Économiste, Division Études, stabilité financière et risques, Autorité des Marchés Financiers (AMF)

L'AMF et la finance durable

L'engagement de l'AMF en matière de finance durable est assez récent. Pendant longtemps, le sujet a été porté par quelques personnes convaincues. La situation a évolué en 2018 et 2019, la finance durable étant depuis mise au cœur des priorités stratégiques du régulateur.

Le choix a été fait de créer une structure légère chargée du pilotage et de la coordination sur les questions de finance durable. Au sein de l'AMF, les problématiques de finance durable et d'ESG concernent désormais une grande partie des effectifs et un vaste plan de formation a été lancé, pour favoriser la montée en compétence de l'ensemble du personnel.

L'AMF s'est par ailleurs dotée d'une commission dédiée, composée de personnalités très variées (scientifiques, responsables RSE, représentants d'ONG, etc.), dont la mission consiste à éclairer le régulateur.

Le rôle moteur de la réglementation française

Si la réglementation dans le domaine extra-financier est foisonnante et encore en construction au niveau européen, la France a souvent été pionnière en matière de finance durable. La Directive CSRD ou le Règlement SFDR se sont inspirés de la loi française. Cette stratégie bottom-up, assumée, a également permis d'imposer la notion de devoir de vigilance. L'étape suivante est de dépasser le cadre de l'Union européenne et d'embarquer le maximum de pays, pour que les règles s'appliquent à l'échelle internationale.

Le concept phare de l'ambitieuse réglementation européenne en matière d'ESG et de climat est le principe de double matérialité. Celui-ci prend en compte non seulement l'impact du changement climatique sur les sociétés, mais aussi l'impact des sociétés sur l'environnement. Cette approche à deux niveaux constitue toute sa richesse, notamment au regard de la philosophie américaine, centrée sur la seule matérialité financière.

L'accompagnement proposé par l'AMF

La réglementation européenne en matière de finance durable repose sur trois piliers, en l'occurrence le règlement Taxonomie, la Directive CSRD et, pour le secteur financier, le règlement SFDR. Ces textes se renvoient les uns aux autres.

La directive CSRD constitue le cœur du dispositif, qui permettra de disposer de données standardisées et auditées, et donc plus fiables sur les émetteurs.

Les textes se multiplient, dans des délais très courts. L'AMF s'inscrit donc dans une logique d'accompagnement, pour aider les acteurs économiques à comprendre les exigences de la réglementation. Des ateliers sont régulièrement organisés pour échanger à ce sujet. Des guides sont publiés. L'objectif n'est pas de faire du *name and shame*, mais de valoriser les bonnes pratiques et de faire des recommandations.

Dans certains cas, l'AMF tente d'influer sur la règle. Pour le règlement SFDR, par exemple, la définition d'un investissement durable est trop vague. Or il est indispensable d'éviter le greenwashing et de favoriser la convergence d'interprétation dans tous les pays. Le régulateur français s'est ainsi positionné, en février, pour une révision de ce texte.

La réglementation vise surtout à garantir la transparence, en encourageant la communication. S'agissant de l'application du règlement SFDR, l'AMF prône toutefois l'introduction de critères minimaux et une incitation plus forte à l'accompagnement de la transition.

Echanges

Christine le Bihan-Graf

L'accompagnement constitue, pour le moment, la principale modalité de régulation. La réglementation n'est pas punitive, mais plutôt incitative. La France a également adopté une posture nouvelle au niveau européen, en cherchant à imposer ses vues. La période est donc très intéressante !

De la salle

Les entreprises sont-elles organisées pour faire remonter leur vision aux politiques et leur faire prendre conscience des limites ? Le système fonctionne-t-il correctement dans les deux sens ?

Valérie Derambure

Nous essayons de faire remonter les sujets par différentes voies. L'équipe des affaires publiques est en contact direct avec les cabinets ministériels. Le président du directoire est aussi amené à rencontrer les politiques. Toutefois, nous sommes souvent un peu frustrés, car les financiers conservent l'image d'être les « méchants » financeurs de l'économie carbonée. Or comme l'ont montré les conséquences de la guerre en Ukraine, il n'est pas possible de tout abandonner du jour au lendemain.

Anne Demartini

L'AMF est ouverte aux remontées des acteurs économiques et, quand elles lui semblent fondées, peut porter certains messages. S'agissant de l'élaboration des textes au sein de l'Union européenne, il faut trouver des compromis entre les géographies et prendre en compte les attentes de tous les secteurs.

Pierre-Alix Binet

Le secteur bancaire est organisé au sein de la Fédération bancaire française. Notre direction des affaires publiques organise des échanges avec l'administration, des parlementaires, etc. Par ailleurs, nous avons comme spécificité d'avoir, comme actionnaires de la Banque Postale, l'État et la Caisse des Dépôts.

De la salle

Qu'advient-il de l'ISO 26000 ?

Pierre-Alix Binet

Cette certification fournit le cadre dans lequel nous contribuons au plan de vigilance de La Poste.

Éric Brousseau

Les banques ont un devoir de vigilance vis-à-vis des tiers. Même si celui-ci peut être un moyen d'accompagner la décarbonation, comment se positionnent-elles face à des concurrents non européens qui n'imposent pas les mêmes exigences ?

Valérie Derambure

Ce ne sont pas les clients qui partent, mais nous qui arrêtons de les financer. Le manque à gagner est réel, car les financements sont disponibles ailleurs, notamment en Chine. La situation est souvent difficile à vivre pour nos commerciaux, qui doivent opérer un changement culturel important. Cependant, nous n'avons pas le choix.

Les clients particuliers sont très exigeants vis-à-vis de nous. Or ils se disent très sensibles à l'économie verte et durable, mais ne sont pas prêts à y investir eux-mêmes.

Pierre-Alix Binet

La finance durable se traduit d'abord par des renoncements. Elle recèle toutefois des opportunités et nous pousse à innover. Elle sera un vecteur de business à terme.

Valérie Derambure

Les renoncements viennent avant les opportunités ! Nous travaillons néanmoins à les faire émerger.

De la salle

Comment comprenez-vous l'objectif d'extraterritorialité posé dans la Directive CSRD ? Ne risque-t-il pas d'impacter la compétitivité européenne ?

Anne Demartini

L'Union européenne entend toucher autant d'entreprises que possible, européennes ou non, notamment au travers des filiales, pour que la réglementation se diffuse dans le monde. Ce modèle a déjà été appliqué avec succès pour les agences de notation, dont les plus importantes sont américaines.

De la salle

Comment priorisez-vous les chantiers? Est-il facile de trouver les ressources en interne?

Valérie Derambure

La transformation que nous connaissons actuellement constitue une révolution. Elle requiert de très nombreuses ressources, que nous n'avons pas toujours. Nous avons donc fixé des priorités, qui consistent à aligner notre portefeuille sur le Net Zero, à implémenter la réglementation sur la finance durable, à intégrer les critères ESG dans la gestion des risques et à améliorer la qualité de la communication extrafinancière.

Pierre-Alix Binet

Nos priorités sont à peu identiques. L'important est de les aligner sur un cadre de référence. Nous avons ainsi fait valider notre trajectoire de décarbonation par un organisme indépendant. Il est fondamental d'éviter le greenwashing, qui décrédibilise les actions et constitue l'ennemi de la finance durable.



Chaire Gouvernance et Régulation
Fondation Paris-Dauphine
Place du Maréchal de Lattre de Tassigny - 75016 Paris (France)
<https://chairgovreg.fondation-dauphine.fr/>