

Préparation juridique au financement de l'action climatique :

Possibilités offertes
par le secteur privé

Rapport et conclusions de la table ronde tenue à King's College
London le 25 janvier 2019





Contents

1	Introduction	2
1.1	Le défi juridique	2
1.2	Objet et structure de la table ronde	3
2	Cadrage : thèmes principaux	4
2.1	Session 1	4
2.2	Session 2	6
2.3	Session 3	8
3	Discussion : Thèmes, Tensions, Questions émergentes	10
3.1	Le rôle moteur des organismes de réglementation : données essentielles et incertitudes	10
3.2	Outils de réglementation pour l'intégration de la finance verte : publication d'informations financières, définitions, pays en développement et valse-hésitation	13
4	Enseignements tirés et conclusions	16
4.1	Garder à l'esprit l'importance du découplage	17
4.2	Mettre l'accent sur les possibilités offertes	18
4.3	Critères recommandés pour les nouvelles directives	22
4.4	Comprendre ce que les acteurs souhaitent	24
4.5	Avoir un impact sur la connaissance des questions clés	25
4.6	Mettre en place un réseau de spécialistes du financement de l'action climatique	26
	Annexe A	28
	Annexe B	28
	Annexe C	29

1

Introduction

1.1
Le défi
juridique

La lutte contre les changements climatiques nécessitera des apports accrus de capitaux privés et une mobilisation plus efficace des capitaux publics à l'échelle mondiale, pour la simple raison que le passage à une économie mondiale à faible intensité de carbone résiliente aux changements climatiques aura un coût nettement supérieur aux sommes qu'y consacrent actuellement les gouvernements. Par conséquent, ce que l'on entend par « financement de l'action climatique » et « finance durable » doit à présent incorporer les capitaux privés.

Les efforts déployés par le secteur privé aideront les pays à s'acquitter des obligations qui leur incombent en vertu de l'Accord de Paris ; de plus, les décisions relatives à l'allocation de capitaux prises par le marché faciliteront (ou non) le passage à une économie à faible intensité de carbone. Les lois et règlements ainsi que les politiques façonnent ces efforts et décisions. La préparation juridique au financement de l'action climatique peut favoriser la confiance des investisseurs.

Plus précisément, cette préparation juridique couvre les aspects suivants :

- Les lois et règlements qui « sont à même d'ouvrir l'accès au financement et à l'investissement pour l'action climatique et de permettre d'atteindre les objectifs fixés par les contributions déterminées au niveau national » et « qui ont été examinés avec soin et promulgués en s'appuyant sur des évaluations, des analyses et des consultations approfondies » (Morita et Pak, 2018, p. 11 - traduit de l'original anglais) ;
- Le renforcement des capacités juridiques et institutionnelles en s'appuyant sur le partage des connaissances et les compétences spécialisées.

La préparation juridique est utile pour tous les pays, mais particulièrement pour les pays en développement, car elle favorise non

seulement l'accroissement des flux de financement de l'action climatique, mais aussi la transparence, la clarté et l'application du principe de responsabilité à de multiples parties prenantes en apportant les structures de régulation des comportements et des activités. Il est important de noter que les cadres juridiques et réglementaires peuvent tous deux « attirer » des financements externes (multilatéraux) liés au climat mais aussi « offrir à l'extérieur » des possibilités d'investissement endogènes (au niveau des pays) (Bowman, 2018a). Pour cela, un important corollaire de la préparation juridique au financement de l'action climatique et du renforcement des capacités connexes est qu'ils renforcent la maîtrise qu'ont les pays des processus financiers, ce qui contribue à obtenir des résultats plus durables.

Ce domaine est extrêmement nouveau et certaines questions clés voient tout juste le jour. Comment les législateurs, les organismes de réglementation et les praticiens peuvent-ils travailler de concert pour appuyer la mise en œuvre des objectifs de développement durable et de l'Accord de Paris ? Quel est – et que devrait être – le rôle des lois et des règlements pour assurer une transformation vraiment systémique en permettant un financement adéquat à grande échelle, en encourageant les projets en attente et en garantissant les avantages connexes du renforcement du développement économique et social de façon durable ?

Ce niveau et ce type de changement posent un nouveau défi à de nombreux législateurs et organismes de réglementation dans le monde entier. Par ailleurs, ils font courir des risques et offrent des possibilités au secteur privé. Tirer des leçons de l'expérience des précurseurs peut aider les autres pays à engager leurs réformes juridiques et réglementaires pour mettre en place une masse critique aux fins d'une transformation globale.



1.2 Objet et structure de la table ronde

Le présent rapport récapitule l'ordre du jour et les conclusions de la table ronde intitulée *Legal Readiness for Climate Finance: Private Sector Opportunities* (Préparation juridique au financement de l'action climatique : possibilités offertes par le secteur privé) organisée conjointement par le King's College London, le Programme des Nations Unies pour l'environnement (PNUE) et Legal Response International. Elle s'inscrit dans un partenariat en cours entre King's College London et le PNUE qui vise à stimuler la collaboration et l'apprentissage mutuel entre les parties prenantes publiques et privées dans les pays en développement et les pays développés aux fins d'un changement transformateur.

La table ronde était une manifestation sœur de celle intitulée *Climate Finance Law: Legal Readiness for Climate Finance*, qui avait été organisée en mars 2018 par le King's College London et le PNUE (voir Bowman et Steenmans, 2018). Elle ciblait le secteur public et était axée sur des études de cas exposant l'expérience du Kenya et celle du Mexique. Les délégués qui ont pris part à cet atelier ont ensuite dit qu'ils désiraient ardemment établir des contacts avec le secteur privé, en particulier des juristes, des financiers et des investisseurs.

Cette table ronde de 2019 est donc la seconde étape dans la fourniture d'une instance dans laquelle les acteurs du secteur public et les praticiens du secteur privé peuvent apprendre les uns des autres pour accroître la collaboration et renforcer les lois et les

règlements nationaux afin d'offrir des possibilités financières à grande échelle.

La table ronde s'est tenue le 25 janvier 2019 au King's College London. Elle a réuni 26 experts invités du Royaume-Uni, d'Europe et du Kenya travaillant dans le secteur privé (dans les domaines du droit, de la finance et des conseils), dans le secteur public (banques centrales, organismes de réglementation financière, institutions financières multilatérales), dans des organisations non gouvernementales spécialisées (juridiques et financières) et dans les milieux universitaires. Les organisations participantes sont énumérées à l'annexe A.

Les délégués à la table ronde ont partagé leurs connaissances et leurs données d'expérience pour :

- Recenser les possibilités commerciales ainsi que les risques que courent les praticiens en la matière ;
- Recenser les mesures concrètes à même d'améliorer l'environnement juridique et réglementaire favorable aux investissements du secteur privé et à la mise en œuvre des contributions déterminées au niveau national, de l'Accord de Paris et des objectifs de développement durable ;
- Dresser la liste des critères émergents qui aident les banques centrales et les autres organismes de réglementation financière à mobiliser le secteur financier dans leur champ de compétence ;
- Favoriser l'apprentissage institutionnel entre les participants provenant de différents secteurs et pays ;
- Créer et façonner une nouvelle communauté mondiale de décideurs dans le domaine du droit du financement de l'action climatique.

Afin de dégager et de partager les enseignements concernant les aspects juridiques et réglementaires du financement

de l'action climatique, la manifestation a été conçue comme suit :

Elle s'est articulée autour de trois thèmes principaux :

- 1** Le rôle des organismes de réglementation dans l'orientation du financement durable ;
- 2** L'élaboration d'une trousse à outils à l'intention des législateurs et des organismes de réglementation ;
- 3** Les possibilités de généraliser le financement de l'action climatique, en particulier dans les pays en développement.

Avec les deux composantes ci-après :

- A** Une table ronde privée d'une journée entière, constituant un forum pour des discussions dynamiques menées selon la règle de Chatham House en vertu de laquelle il est interdit de révéler l'identité des participants et intervenants. Les principaux intervenants ont fait un bref exposé pour engager les discussions et les débats pléniers.
- B** Une manifestation publique en soirée visant à sensibiliser l'auditoire, composé de non-spécialistes, aux principales questions traitées. Un groupe de délégués à la table ronde ont traité du rôle des organismes de réglementation, de l'élaboration d'une trousse à outils juridique et réglementaire et de l'intégration du financement vert, puis il y a eu une séance de questions et réponses.

On trouvera à l'annexe B l'ordre du jour détaillé.

2

Cadrage : thèmes principaux

2.1 Session 1

En 2015, Mark Carney, le Gouverneur de la Banque d'Angleterre, a été le premier responsable de la réglementation en matière financière à déclarer publiquement que les changements climatiques présentent des risques financiers systémiques à même de déstabiliser les marchés et de provoquer une nouvelle crise financière mondiale. Depuis lors, les banques centrales dans le monde entier ont commencé à prêter attention aux risques liés au climat, les pays précurseurs étant la France, la Chine et les Pays-Bas. Très récemment, la *Prudential Regulation Authority* (PRA) (autorité de réglementation prudentielle) de la Banque d'Angleterre a publié une déclaration de supervision pour consultation en octobre 2018 qui énonçait des attentes élevées (non normatives) à l'égard des banques et des assureurs.

Les changements climatiques posent des risques financiers. Les organismes de réglementation commencent aujourd'hui à élaborer des méthodologies, des outils d'analyse et des approches pour que le système financier soit mieux à même d'y faire face.

En outre, la Banque de France a été à l'origine de la mise en place du Réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier (NGFS), un réseau volontaire qui a vu le jour avec huit institutions fondatrices en décembre 2017. En très peu de temps, il s'est étoffé, comptant 30 membres et observateurs à l'échelle mondiale (Banque de France, 2019). Les objectifs du NGFS sont de contribuer au

développement de la gestion des risques liés au climat dans le secteur financier, de généraliser le financement visant à appuyer la transition vers une économie à faible intensité de carbone et d'établir et de promouvoir les meilleures pratiques pour la mise en œuvre au niveau national par les banques membres. De plus, le Réseau fait office de communauté éducative dans laquelle les banques membres peuvent diffuser les meilleures pratiques et les enseignements tirés de leur expérience. Ses tâches sont réparties sur trois axes, présidés chacun par une institution membre, comme indiqué ci-après :

- 1** *Supervision* (présidé par la Banque de Chine) : cartographie des pratiques de réglementation et de supervision, y compris la publication d'informations par les institutions financières ;
- 2** *Niveau macrofinancier* (présidé par la Banque d'Angleterre) : établissement d'un lien entre les changements climatiques et la stabilité financière ;
- 3** *Généralisation de la finance verte* [présidé par la Deutsche Bundesbank (Allemagne)] : les banques centrales/superviseurs en tant qu'acteurs du verdissement du système financier.

Le NGFS a publié son premier rapport d'étape en octobre 2018, dont la conclusion était que les changements climatiques posent des risques financiers et que les organismes de réglementation n'ont pas réagi en temps voulu mais commencent à présent à élaborer des méthodologies, des outils d'analyse et des approches visant à ce que le système financier soit mieux armé pour agir face à ces risques (NGFS, 2018). En avril 2019, le NGFS publiera son premier rapport complet sur les raisons pour lesquelles les changements climatiques relèvent de la responsabilité des banques centrales et des superviseurs et sur leur rôle à cet égard. Parmi les autres exemples de collaboration internationale figurent le Groupe d'études sur la finance



Les changements climatiques ne sont pas une question périphérique mais un risque stratégique et financier

verte G20 et les initiatives de renforcement des capacités sur les marchés émergents telles que le Sustainable Banking Network (Réseau bancaire durable) et le Global Green Finance Leadership Program convoqués par la SFI.

Les activités des organismes de réglementation constituent une tendance positive. En indiquant la voie, ils sont à même de susciter des mesures plus ambitieuses et plus rapides.

De même, les organismes de réglementation des marchés financiers dans le monde entier commencent à renforcer l'accent placé sur la publication d'information sur les risques liés au climat et à être de plus en plus en contact avec des établissements financiers. Les précurseurs en la matière sont, en France, l'Autorité des marchés financiers (AMF), aux Pays-Bas, Autoriteit Financiële Markten, au Royaume-Uni, la Financial Conduct Authority et au Japon l'Agence des services financiers. L'AMF offre un excellent exemple d'innovation en matière de régulation dans ce domaine. C'est l'une des premières autorités des marchés financiers à avoir publié une vision et une feuille de route pour la protection des investisseurs, la publication d'informations et la transparence, qui assurent un fonctionnement efficace et juste du marché dans le contexte des risques et des possibilités liés au climat (AMF 2018). Cela a compris la création d'une nouvelle unité, Stratégie et Finance Durable, qui a été chargée de mettre en œuvre la feuille de route dans le contexte de la réforme juridique des entreprises qu'est le nouveau plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises (PACTE). Par ailleurs, le California Department of Insurance, l'Autorité européenne des

assurances et des pensions professionnelles, ainsi que le Department for Work and Pensions du Royaume-Uni ont clairement déclaré que les changements climatiques ne sont pas une question périphérique d'ordre éthique mais une question relative aux risques stratégiques et financiers. Nombre de ces organismes de réglementation prônent des tests de résistance et des analyses de scénarios pour les banques, les assureurs et les prestataires de services financiers et même, dans le cas du Californian Insurance Commissioner, la cession des actifs liés aux combustibles fossiles par les entreprises se trouvant sous sa tutelle.

En outre, à l'instar du NGFS et compte tenu de la dynamique croissante dans ce nouveau domaine, un certain nombre d'organismes de réglementation des marchés des titres commencent à partager leurs connaissances en matière de pratiques de supervision et de comportements du marché sur des réseaux internationaux tels que l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) et l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF).

Ces initiatives d'organismes de réglementation financiers sont relativement récentes et fortement novatrices. Les partisans considèrent que cette « activité intense » des organismes de réglementation est une tendance positive du fait qu'en indiquant la voie ils sont à même de susciter des mesures plus ambitieuses et plus rapides dans le secteur financier (Cripps, 2018). Toutefois, les critiques ont mis en garde contre l'extension excessive du mandat des organismes de réglementation (Crow et Bingham, 2018).

Afin de concrétiser le financement de l'action climatique, les organismes de réglementation qui prennent des initiatives ont un rôle important à jouer dans la facilitation non seulement de la collaboration externe entre les secteurs public et privé mais aussi des

collaborations internes entre législateurs, décideurs, le Trésor et d'autres ministères tels que ceux de l'environnement, des transports, de l'agriculture et de l'énergie. Certains pays en développement en font une priorité. Ainsi, le Kenya montre bien pourquoi les deux approches sont importantes. Du fait des graves conséquences des changements climatiques, il a récemment pris des mesures nationales mettant particulièrement l'accent sur le financement de l'action climatique, telles que le Plan d'action national sur les changements climatiques pour la période 2013-2017, la loi sur les changements climatiques de 2016 et une Politique nationale sur le financement de l'action climatique, de 2018. Pourtant, malgré cette activité dans le domaine de la réglementation, le Trésor kényan a relevé qu'il est nécessaire non seulement de collaborer de façon plus efficace avec le secteur privé pour définir des objectifs et des projets utiles du point de vue du climat et solliciter des financements verts auprès du secteur financier, mais aussi de fournir directement des financements pour combler les déficiences du financement public. De plus, le Trésor kényan met à présent l'accent sur le meilleur moyen d'attirer les investissements privés, y compris des structures visant à appuyer les partenariats public-privé et des incitations fiscales visant à encourager l'arrivée d'investisseurs privés. Ces changements incluront nécessairement le renforcement de l'environnement juridique afin d'accroître la confiance des investisseurs et d'attirer des financements privés de l'action climatique en provenance des pays développés. En conséquence, le Trésor kényan a souligné la nécessité d'assurer une assistance technique et un renforcement des capacités pour aider à cartographier et à renforcer l'architecture juridique.

2



2.2 Session 2

Il est important d'examiner les outils juridiques et réglementaires qui peuvent être utilisés pour financer l'action climatique à grande échelle. Schématiquement, les lois et les règlements peuvent prescrire ou orienter des financements de l'action climatique selon une approche normative qui dicte les comportements (réglementation contraignante assortie de contrôles) ou plus souple, faisant par exemple appel à des mesures incitatives et dissuasives et à la communication d'informations financières. Un point important est de convenir de critères ou d'objectifs (par exemple au moyen d'une taxonomie) et d'adopter une législation prévisionnelle souple en matière de climat.

Plus précisément, les législateurs peuvent utiliser une double typologie d'options réglementaires et de textes juridiques pour mobiliser le financement de l'action climatique par le biais de « mécanismes financiers » et de « modalités facilitatrices ».

(Bowman 2018a, 2018b).

Les mécanismes financiers mobilisent ou exploitent directement des financements privés, notamment par le biais de financements mixtes (dons, prêts, nantissements, assurances), de banques d'investissement vert, de fonds d'affectation spéciale liés au climat, de la tarification du carbone, d'incitations fiscales, d'obligations vertes, de tarifs de rachat de l'électricité provenant de sources renouvelables et de subventions. Les modalités facilitatrices sont, en revanche, des initiatives non financières qui aident indirectement à mobiliser des financements privés en améliorant le transfert de connaissances, les réserves de projets et le renforcement des capacités. Cela consiste notamment à améliorer les structures de gouvernance, la réglementation prudentielle, les rapports des entreprises, les programmes de mise en relation d'investisseurs et de porteurs de projet et de formation, les objectifs en matière d'énergie renouvelable et les modes de classification des investissements verts. Les deux types d'option sont essentiels et complémentaires pour mettre en place un cadre réglementaire favorable. En particulier, la catégorie des modalités facilitatrices est rarement reconnue comme une composante du financement de l'action climatique, et pourtant elle est cruciale pour sa réussite (Bowman et Steenmans, 2018).



En haut : Julie Ansidei (AMF), Clare Burgess (Clifford Chance), Megan Bowman (King's College London), Oscar Njuguna (Nairobi International Financial Centre), Antonio Barbalho (Banque mondiale), Michael Ridley (HSBC)

À droite : Emmanuel Buttin (Banque de France), Julie Ansidei (AMF)



De fait, deux de ces modalités facilitatrices – la publication d'informations par les entreprises et une taxonomie verte – recueillent une attention critique en tant qu'outils essentiels à même d'induire des changements à l'échelle du secteur.

- En France, l'article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte, de 2015, dispose que les banques, les assureurs, les entreprises cotées et les investisseurs institutionnels publient des informations sur leur exposition aux risques et sur leur stratégie en faveur d'une économie bas-carbone. Au niveau international, la communication renforcée d'informations considérée comme un outil d'atténuation du risque a suscité une adhésion croissante après la publication des recommandations finales du Groupe de travail sur l'information financière relative au changement climatique (TCFD) du Conseil de stabilité financière (TCFD, 2017). Les recommandations du TCFD, dont l'application est facultative, encouragent les différentes entreprises à présenter à leurs

parties prenantes (investisseurs, créanciers et assureurs notamment) des informations se rapportant aux occasions et aux risques financiers présentés par les changements climatiques en utilisant une analyse de scénarios prospectifs concernant la gouvernance, la stratégie, la gestion des risques et la mesure et les objectifs. Ces deux initiatives sont généralement louées, mais des questions se posent concernant l'application effective des recommandations du TCFD, le fait de savoir s'il est préférable que les textes soient contraignants ou non, les effets de l'application des politiques sectorielles et le besoin de disposer d'analyses de scénarios qui soient plus techniques et plus cohérentes.

- L'élaboration d'une taxonomie « verte » est en cours en Europe. Le Groupe d'experts technique (TEG) sur la finance durable de la Commission européenne a publié un projet de taxonomie sur les activités d'atténuation des changements climatiques pour consultation publique en décembre 2018 (TEG, 2018). La taxonomie finale sera intégrée à la législation et utilisée pour fixer les normes relatives aux obligations, prêts, fonds d'investissement et nouveaux produits financiers verts, tels que la titrisation verte, et peut également être incorporée dans les obligations en matière d'information financière. Elle revêt une grande importance non seulement pour son objectif déclaré, qui est de convenir d'une définition commune de ce qui est « vert » le

long de la filière d'investissement en Europe et d'atténuer l'écoblanchiment, mais aussi pour la possibilité de l'utiliser dans d'autres pays afin d'augmenter les investissements authentiquement verts aux fins du développement durable. Pourtant, il s'agit d'une initiative sans précédent dans un système démocratique, qui suscite de vives attentes et une certaine appréhension parmi les acteurs du marché. Des questions se posent, notamment quels seront les effets sur les marchés existants et si une définition de « vert » peut ou doit être normalisée dans les différents secteurs ou harmonisée au niveau international.

2



2.3

Session 3

D'après les estimations, 95 000 milliards de dollars d'investissements dans les infrastructures (énergie, transports, eau, télécommunications) seront nécessaires à l'échelle mondiale d'ici à 2030 pour lutter contre les changements climatiques, les pays en développement comptant pour 60 à 70% du total (OCDE, 2017). La question qui se pose est comment ces sommes parviendront dans ces pays.

Les obligations vertes sont un outil important pour accroître les flux financiers et généraliser la finance verte.

Des obligations alignées sur les impératifs climatiques d'une valeur d'environ 1 450 milliards de dollars ont été émises en 2018, dont 389 milliards de dollars d'obligations labellisées vertes (CBI, 2018). Les principaux émetteurs ont été les banques commerciales et les banques de développement, mais les émissions d'obligations de société, d'obligations souveraines et d'obligations municipales augmentent.

Toutefois, les données relatives aux obligations vertes varient du fait de l'absence de définitions normalisées. Différents fournisseurs de bases de données classent les obligations différemment, certains opérant une distinction entre obligations « vertes », « sociales », « environnementales » et « durables » (par exemple l'*International Capital Market Association* (ICMA)), tandis que d'autres les regroupent en les qualifiant d'obligations vertes. La convergence devrait se renforcer avec les progrès enregistrés par les cadres d'information financière et de taxonomie.

Les obligations vertes sont largement considérées comme un marché qui offre des perspectives, bien qu'elles ne représentent

qu'une part marginale du marché total des obligations et que les émissions annuelles se soient nivelées en 2017-2018 (Robins, 2019). La raison pour laquelle les perspectives sont jugées favorables est en partie liée au fait qu'elles conviennent aux investissements dans les infrastructures durables sur le long terme et aussi au caractère mondial du marché : elles sont à même d'avoir des effets importants dans les pays en développement où les obligations sont utilisées pour financer des projets plus verts en remplacement d'infrastructures émettant de grandes quantités de gaz à effet de serre, telles que les centrales au charbon. Sous réserve qu'il soit déclaré avant l'émission que les produits des investissements sont investis dans des produits et résultats durables, l'obligation peut être qualifiée de verte. Cela signifie qu'une entité émettrice n'a pas besoin d'être sensibilisée à l'importance de la durabilité, ce qui accroît le nombre des émetteurs potentiels. Cependant, cela suscite des préoccupations concernant l'intégrité du marché et les risques d'écoblanchiment, ce qui peut saper la confiance des investisseurs et également donner la fausse impression que les choses changent alors que les flux financiers continuent de présenter un déphasage par rapport à l'objectif d'un réchauffement climatique mondial inférieur à deux degrés.

D'aucuns sont préoccupés par l'intégrité du marché et les risques d'écoblanchiment, ce qui peut saper la confiance des investisseurs.

Image en haut de la page, de gauche à droite: Christoph Schwarte (Legal Response International), Stephen Mallowah (TripleOKLaw Advocates), Michael Ridley (HSBC), Alison Chan (Climate Bonds Institute), Clare Burgess (Clifford Chance), Lyla Latif (Université de Nairobi / Université de Cardiff)



Il faut que les organismes de réglementation, les décideurs et les praticiens collaborent de façon cohérente pour garantir des financements à grande échelle

Il existe d'autres possibilités de financer les projets et les activités de renforcement des capacités s'adressant à des pays en développement par de multiples filières, dont:

- Les institutions financières multilatérales telles que le Fonds vert pour le climat, les banques multilatérales de développement (BMD) ; et
- Les initiatives gouvernementales novatrices telles que le Climate Finance Accelerator (PwC et Ricardo Energy and Environment, 2017) visant à mettre les acteurs gouvernementaux et ceux de la finance et des marchés financiers des pays en développement en contact avec des spécialistes de la finance verte du Royaume-Uni afin d'élaborer des propositions de financement cadrant avec l'Accord de Paris.

L'expérience de la Banque mondiale et du Climate Finance Accelerator soulignent l'importance de la mise en commun du savoir-faire et des compétences techniques dans les domaines juridiques, réglementaires et financiers dès le début de la création d'une réserve de projets. Il faut que les organismes de réglementation, les décideurs et les praticiens collaborent de façon cohérente pour garantir le financement des projets liés au climat (sinon, par exemple, les calendriers peuvent ne pas correspondre, les exigences peuvent être contradictoires). Faire en sorte que la conception des projets et leur élaboration puissent être transposées peut contribuer à réduire les coûts de transaction et rendre les projets durables plus aptes à bénéficier d'un concours bancaire.



De gauche à droite: Robert Ondhowe (PNUE), Megan Bowman (King's College London), Stephen Mallowah (TripleOKLaw Advocates)

3

Discussion

Différents thèmes ont été abordés, des tensions s'apparues et des questions se sont posées tout au long de la journée, réapparaissant souvent et se chevauchant au cours des sessions et d'une session à l'autre. Partant, la synthèse des débats qui suit s'articule autour de deux thèmes clefs qui ont été abordés durant le dialogue de la table ronde : 1) Le rôle moteur joué par les organismes de réglementation et 2) les outils de réglementation pour l'intégration du financement de l'action climatique.

3.1 Le rôle moteur des organismes de réglementation : données essentielles et incertitudes

Données essentielles : Mandat et mobilisation

La première question que la table ronde a abordée a été celle de savoir pourquoi les organismes de réglementation introduisent des initiatives liées au climat qui relèvent de leurs attributions financières.

Les participants se sont accordés à dire que la stabilité financière est une question de la plus haute importance pour les banques centrales ; leur mandat légal est de promouvoir la sûreté et l'intégrité des entreprises réglementées du secteur financier. Les principales banques centrales, telles que la Banque de France, la Banque d'Angleterre et la Banque populaire de Chine, suivent une approche prospective en matière de supervision, qui évalue les entreprises en tenant compte des risques qu'elles courent et des risques plausibles qu'elles pourraient courir à l'avenir. C'est en cela que les changements climatiques relèvent de la responsabilité du superviseur. Ils ont été reconnus comme un risque financier concret prévisible dont le secteur financier doit tenir compte aujourd'hui pour prévenir ou réduire au minimum les répercussions les plus lourdes sur le secteur – et, partant, le marché – à l'avenir (PRA, 2018 ; Fisher, 2017). Plus précisément, les risques liés au climat comprennent une taxonomie tripartite composée des risques physiques, des risques liés à la transition et des risques liés à la responsabilité, qui apparaissent le plus souvent sous forme de risques de crédit et de marché et de risque opérationnel pour les banques et les assureurs (ibid.).

En conséquence, comme cité récemment dans *Environmental Finance*, de Sarah Breeden, Directrice exécutive pour la supervision internationale des banques à la PRA : « C'est dans l'intérêt du système financier de réduire ces risques à un minimum, ce qui exige une transition précoce et ordonnée... Je ne leur demande pas

d'embrasser un arbre mais de gérer leurs risques financiers » (Cripps, 2019). Pourtant, dans une récente enquête portant sur 90% du secteur bancaire du Royaume-Uni représentant plus de 11 000 milliards de livres d'actifs, le PRA a constaté que seulement 10 % des banques ayant pris part à l'enquête suivaient une approche stratégique au niveau du conseil d'administration pour recenser et mesurer les risques financiers à long terme liés au climat (PRA, 2018).

« C'est un nouveau domaine pour tous et nous devons tous relever des défis similaires »

Oscar Njuguna,
Nairobi International Financial Centre

Cela signifie que la grande majorité des entreprises n'appuient pas encore une transition ordonnée. Ainsi, de plus en plus, les banques centrales du monde entier considèrent que recenser les risques liés au climat et les mesures que le secteur financier doit prendre pour y répondre fait nécessairement partie de ses obligations juridiques visant à assurer la stabilité financière.

Les autorités des marchés financiers et les organismes de réglementation des marchés des titres ont un mandat comparable. Ils mettent l'accent sur la protection des investisseurs, qui comprend la réglementation de la publication d'informations financières pour garantir l'accès aux informations pertinentes pour le marché. Étant donné que les risques liés au climat font courir des risques financiers concrets et que les marchés liés au climat offrent aussi des possibilités financières, deux piliers ou rôles essentiels pour les organismes de réglementation des marchés des titres se dégagent :



- *La facilitation de la transition*, en sensibilisant aux risques, en les évaluant et en luttant contre eux, en mettant en évidence les bonnes pratiques, en encourageant l'innovation et les nouvelles possibilités d'investissement ;

- *La supervision* concernant l'information relative au climat communiquée par les entreprises dans la filière d'investissement pour voir comment ils intègrent les risques liés au climat à leurs stratégies respectives.

Le défi que doivent relever les organismes de réglementation est de mettre en œuvre ces piliers et d'intégrer les changements liés au climat à toutes les tâches et à toutes les activités.

Les délégués ont débattu du rôle particulier que jouent les institutions financières dans la transition ordonnée vers une économie à faible intensité de carbone. Dans la perspective de la stabilité systémique, les organismes de réglementation présents ont réaffirmé la nécessité pour les acteurs du secteur financier d'évaluer leurs risques et possibilités mais aussi de collaborer avec leurs clients et les gouvernements pour faciliter une transition ordonnée. Néanmoins, ils ont également reconnu qu'il faut apprendre beaucoup de choses en peu de temps. Les risques liés au climat diffèrent des risques financiers traditionnels : ils sortent du champ de la planification des activités d'entreprise, qui couvre une période de trois à cinq ans, et il n'existe pas de véritable précédent pour la mesure des risques, car la plupart des modélisations sont basées sur des données historiques et le risque de variations très fortes devient un problème.

Alors, peut-on considérer que les acteurs du marché sont accommodants ? La plupart des délégués ont salué le rôle moteur joué par les organismes de réglementation. Ainsi, un délégué a noté que le projet de déclaration de supervision du PRA avait été « un excellent outil pour l'éducation interne des décideurs » au niveau de leur banque. D'autres ont fait

observer que le rôle des organismes de réglementation est considéré comme donnant une certaine légitimité et un côté rationnel aux activités liées au climat des acteurs financiers et qu'il annonce « un changement radical en matière de publication d'informations ».

Pourtant, des questions se posent concernant les données et l'harmonisation. Plus précisément, des préoccupations ont été exprimées lors de la discussion concernant :

La clarté des définitions

Les délégués ont souligné la nécessité de formuler et de définir clairement les flux de capitaux aux niveaux micro et macro. Comme un délégué l'a fait observer, « Apportons-nous des solutions pour les objectifs de développement durable ? Pour la protection de l'environnement ? Ou pour les risques liés au climat ? » Le souci est de faire en sorte que les acteurs du marché avancent dans la même direction et que les objectifs réglementaires ne changent pas constamment. D'une manière générale, les participants se sont accordés à reconnaître que mettre l'accent sur les changements climatiques, au moins au début, apporte une certaine clarté et fixe un objectif pour les acteurs du marché. D'aucuns ont fait observer que nous ne pouvons pas nous employer à atteindre les objectifs de développement durable sans régler la question des changements climatiques. D'autres ont souligné les conséquences intrinsèques des changements climatiques, qui conduisent inévitablement à rendre floues les frontières avec les autres questions environnementales telles que la perte de biodiversité et le stress hydrique.

Les scénarios

Deuxièmement, tous les délégués ont souligné l'importance d'une analyse des risques basée sur des scénarios pour éclairer les évaluations effectuées par les entreprises, en particulier les institutions financières, de leurs risques liés au climat et des moyens de les atténuer.

Pourtant, les délégués ont également critiqué les scénarios actuels comme étant immatures et manquant de solidité, certains délégués soulignant la nécessité d'une normalisation et d'outils libres. Ainsi, les scénarios climatiques de l'Agence internationale de l'énergie, qui servent souvent de base pour les tests de résistance des investisseurs, ne sont pas alignés sur les objectifs de l'Accord de Paris (Greenpeace, 2018). De plus, le problème que pose l'analyse des scénarios est son caractère prospectif, qui peut troubler les investisseurs (et les entreprises) du fait de l'incertitude liée à l'avenir. Cependant, les délégués ont recommandé que les entreprises communiquent des informations sur leurs hypothèses sur lesquelles les scénarios sont basés de façon à ce que les investisseurs puissent décider s'ils sont d'accord avec elles.

Normalisation internationale

La troisième préoccupation exprimée par les délégués était la cohérence au niveau international et l'égalité de chances. Certains d'entre eux ont déclaré souhaiter vivement une normalisation. Ainsi, les banques réglementées du Royaume-Uni sont contrôlées par le PRA mais il est à craindre que des banques opérant sur le territoire britannique et réglementées par un pays étranger ne soient pas tenues de respecter des normes aussi strictes. Sur ce point, apparemment, le NGFS examine la possibilité de présenter des scénarios qualitatifs de haut niveau relatifs à la transition qui pourraient aider les superviseurs et les institutions financières à effectuer des évaluations des risques liés au climat. D'autres délégués ont souligné que la normalisation va au-delà des scénarios, raison pour laquelle l'Union européenne élabore une taxonomie relative aux normes et aux définitions concernant le financement vert plus largement (question discutée plus bas).

3

Le secteur financier n'est pas homogène. Chaque maillon de la chaîne d'investissement a ses propres préférences et impératifs.

Incertitudes : Que veulent les acteurs ?

Presque tous les participants se sont accordés sur le fait que les interventions en matière de réglementation doivent viser à faire en sorte que ce soit le conseil d'administration qui examine directement les risques liés au climat, ce dans une perspective à long terme. Il ressortait clairement également de la discussion que les acteurs du marché souhaitaient des conseils accrus des superviseurs, en particuliers les banques centrales, sur les moyens de concrétiser les attentes et principes élevés. Toutefois, un accord ne s'était pas dégagé concernant le degré de précision ou le caractère contraignant des prescriptions. Les préférences tendaient à varier selon le secteur du délégué, mais des vues diverses ont été exprimées même par des délégués d'un même secteur.

Ainsi, certains délégués considéraient que de nouvelles règles n'étaient pas nécessaires parce que les directives réglementaires étaient suffisantes pour encourager à prendre des mesures en utilisant les outils généraux de gestion des risques et de tests de résistance et en partageant les meilleures pratiques. D'autres délégués préféraient une approche législative fondée sur des règles pour aider à

répondre au besoin de clarté et de certitude des acteurs du marché.

De même, certains acteurs du marché ont noté la multiplicité et la prolifération incroyables des normes pour les investisseurs (objectifs de développement durable, TCFD, mesure de l'impact sur l'environnement) et ont exprimé leur préférence pour une réglementation (notamment les obligations en matière d'information financière) qui tienne compte non seulement du contexte régional mais aussi de certains secteurs spécifiques du marché et même de la catégorie d'actifs. D'autres acteurs du marché voulaient le moins de prescriptions contraignantes possible, ayant confiance dans les formes d'autoréglementation que sont les innovations du marché et la pression qu'exercent les parties prenantes.

Ces vues divergentes sont une conclusion importante de la table ronde. Elles constituent un défi pour les organismes de réglementation, qui doivent déjà tenir compte des attentes d'une multitude de groupes de parties prenantes et qui doivent traiter une masse importante d'informations tout en opérant avec des ressources limitées. Il est clair que la collaboration des parties prenantes et leur consultation pour aider à élaborer des règles efficaces seront essentielles pour aller de l'avant.



Délégués de la table ronde

3.2 Outils de réglementation pour l'intégration de la finance verte : publication d'informations financières, définitions, pays en développement et valse-hésitation

Communication d'informations et obligations

Les délégués ont souligné que les obligations en matière d'information financière et les obligations fiduciaires sont des outils de réglementation clefs permettant de faciliter les interventions des entreprises dans le domaine de la lutte contre les changements climatiques. Une grande partie de la discussion a porté sur les recommandations du TCFD et sur l'importance, d'une part, de l'analyse de données et de scénarios aux fins d'évaluation des risques et des possibilités et, d'autre part, de la sensibilisation et des interventions sectorielles.

Les participants se sont penchés sur la question de savoir si les recommandations du TCFD apportaient véritablement quelque chose de plus à ce que les directeurs étaient déjà tenus de faire. C'est-à-dire que si les changements climatiques sont à présent considérés comme un risque financier concret par les organismes de réglementation, alors, par définition, la communication d'informations y relatives fait déjà partie des obligations des entreprises au titre des lois existantes. Les délégués ont donc souligné l'importance du TCFD en tant que catalyseur plutôt que fin en soi. Il a en effet mis la communication d'informations financières liées au climat au centre des conversations des entreprises, l'érigeant peu à peu en norme non contraignante. Pourtant, certains délégués du secteur financier ont noté que les recommandations du TCFD ne vont pas assez loin pour en réaliser tout le potentiel. Comme l'un des délégués l'a fait observer : les recommandations du TCFD relatives à la communication d'informations « ne mettent l'accent que sur les risques que court le portefeuille et non ceux que courent les populations ou la planète...[et] ne saisissent pas suffisamment les émissions liées à l'utilisation des terres et ne traitent pas des pratiques des groupes de pression ni de la participation au titre de politiques publiques ». D'autres estimaient que des définitions plus claires (voir plus haut) et que des orientations précises étaient nécessaires en matière de communication d'informations, laquelle, pour être vraiment utile, devrait en partie reposer sur les besoins définis par les utilisateurs finaux en fonction de ce qu'ils entendent faire des données communiquées.

Les participants ont ensuite discuté de la question de savoir si les recommandations du TCFD devraient devenir contraignantes à la façon de l'article 173 de la loi française de transition énergétique pour la croissance verte, que certains jugeaient être une bonne pratique. En vertu de ladite loi, les entreprises cotées et les investisseurs

institutionnels doivent communiquer des informations sur leur exposition aux risques liés au climat, selon le principe « appliquer ou expliquer ». Il a été souligné comment cette obligation stricte relative à la publication d'informations avait attiré l'attention des entreprises et du secteur financier sur les risques liés au climat. Elle a sensibilisé les investisseurs aux risques liés au climat et renforcé la transparence, ce qui a permis aux organisations de la société civile de faire pression sur les investisseurs. Certains délégués étaient d'avis que cette loi a induit l'émergence de bonnes pratiques en matière de communication d'informations. D'autres, cependant, ont noté que la publication d'informations était obligatoire en vertu de la loi, mais que le choix de la méthode était libre, si bien que la qualité des informations fournies variait fortement (voir, par exemple, FourTwentySeven, 2018). Dans le même ordre d'idées, un autre délégué a fait observer que la publication d'informations au titre de la *Modern Slavery Act* (loi sur l'esclavage moderne) de 2015 est obligatoire mais que seulement un tiers des entreprises s'acquittent de leur obligation, même s'il s'agit d'une loi bien plus simple. Assurément, les plaintes récemment déposées auprès du Financial Reporting Council (FRC) (Conseil de l'information financière) du Royaume-Uni concernant le caractère lacunaire des informations liées au climat communiquées (voir plus bas) semblent indiquer que certaines entreprises ne divulguent pas les risques financiers concrets que les changements climatiques leur font courir, malgré les obligations légales de le faire. Il y a lieu de croire que la possibilité de faire l'objet de poursuites en responsabilité découlant de l'incertitude quant à l'avenir suscite des inquiétudes. Le résultat, comme l'a noté un des délégués, est que « même le caractère obligatoire de la publication d'informations ne garantit pas que celles-ci seront utiles ». Néanmoins, il a été souligné que ce caractère obligatoire contraint les conseils d'administration à inscrire la question à leur ordre du jour, ce qui est un grand pas en avant.

« Il semble que l'on s'intéresse beaucoup au financement de l'action climatique mais qu'il y a peu de coordination ou de cohérence dans ce secteur ».

Robert Ondhowe, PNUE

En outre, il est ressorti clairement des discussions que le secteur financier n'est pas homogène. Chaque maillon de la chaîne d'investissement, depuis les propriétaires jusqu'aux gestionnaires d'actifs, en passant par les divers intermédiaires, a des préférences et des impératifs particuliers. Ainsi, l'obligation fiduciaire est importante pour les administrateurs fiduciaires mais pas pour les banques. En outre, les discussions ont révélé que même entre différents départements d'une même entreprise, les connaissances et l'intérêt concernant les changements climatiques varient. Ainsi, une banque d'investissement sera certainement au fait de ces questions, mais une banque de détail ou une banque privée probablement pas. Tout cela soulève des questions concernant la coordination et la cohérence au niveau du secteur.

Donc, il reste beaucoup à faire pour :

- Véritablement recueillir des données comme préalable fondamental à la publication d'informations. À l'heure actuelle, les méthodologies suscitent des préoccupations ;
- Œuvrer en faveur du renforcement des capacités internes de façon à ce que chaque gestionnaire de la relation avec la clientèle et chaque gestionnaire de portefeuille soient conscients des risques liés au climat et des possibilités qui existent dans ce secteur et puissent dûment communiquer des informations sur eux aux parties prenantes concernées ;
- Parvenir à l'institutionnalisation du financement de l'action climatique dans les entreprises en adoptant une approche systémique pour tenir compte des changements climatiques lors de la prise de toute décision ;
- Parvenir à l'institutionnalisation du financement de l'action climatique dans les marchés, de sorte que les considérations relatives à la finance verte et au financement de l'action climatique fassent partie des pratiques quotidiennes sur les marchés classiques [et pas seulement sur les marchés répondant aux critères ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance)].

Les discussions ont également soulevé des questions concernant la capacité et la responsabilité des organismes de réglementation. Si ceux-ci n'ont pas (encore) la capacité ou le mandat de faire appliquer les textes réglementaires, à quoi servent donc ces textes ? C'est à ce moment que la discussion a porté sur les travaux importants des organisations du tiers secteur qui sont favorables à une meilleure application du principe de responsabilité s'agissant à la fois des entreprises et des organismes de réglementation concernant la conformité en matière de publication d'informations. Ainsi, en 2018, ClientEarth a introduit des demandes au FRC, alléguant que les rapports annuels présentés par des entreprises telles qu'EasyJet sont insuffisants sur la question des risques liés au climat et, par conséquent, en violation des règles applicables en matière de publication d'informations au regard de la loi du Royaume-Uni de 2006 sur les entreprises (ClientEarth 2018a). Des précisions ont également été demandées aux quatre plus grands groupes d'audit financier, connus sous le nom de Big Four, concernant la façon dont ils abordent les questions liées au climat à la lumière des obligations juridiques récemment introduites au Royaume-Uni en matière d'audit (par exemple, ClientEarth, 2018b). De plus, s'agissant des obligations fiduciaires, ClientEarth a collaboré avec ShareAction sur l'obligation juridique des fonds de pension de tenir compte des risques liés au climat lorsqu'ils prennent des décisions en matière d'investissement (ShareAction et ClientEarth, 2018).

Certains praticiens du secteur financier présents dans la salle n'étaient pas au courant de ces actions en justice. Cela mettait en lumière un point important : l'arbitrage et la responsabilité sont des aspects essentiels mais moins discutés de la « réglementation ». Plus précisément, ces actions mettent en lumière les implications qu'a dans la pratique, sur les plans juridiques et financiers et sur celui de la réputation, le fait de ne pas intégrer la transition retenant un scénario de réchauffement inférieur à deux degrés, implications qui peuvent toutes avoir des répercussions sur le bilan des entreprises.

3

« La responsabilité et le contrôle du respect sont des pièces essentielles du puzzle dans le financement de l'action climatique ».

Daniel Wiseman, ClientEarth

Pays en développement

Durant les discussions, certains délégués ont déclaré craindre que l'accent actuellement mis par les praticiens sur les incertitudes relatives à l'évaluation des risques, les analyses de scénario, la normalisation et les taxonomies ne tende à masquer l'impératif existentiel et à retarder certaines interventions nécessaires. Comme un délégué l'a fait observer : « J'éprouvais de grandes difficultés à voir l'utilité [de la publication d'informations] pour les petits pays en développement et à comprendre pourquoi personne n'a mentionné les rapports du GIEC ».

Certains organes normatifs internationaux supposent que tous les pays considèrent que la publication renforcée d'informations est un outil de réglementation essentiel. En fait, les perspectives diffèrent selon la juridiction et la culture. Ainsi, une recherche récente montre que les entreprises qui opèrent dans certaines parties de l'Asie ne sont pas tenues de se conformer aux exigences en matière de publication d'informations relatives à la durabilité mises en place par les organismes de réglementation des marchés (Liu et al., Nurunnabi 2016).

Néanmoins, la table ronde a mis en lumière que certains gouvernements de pays en développement pourraient accueillir favorablement une réglementation renforcée en matière de publication d'informations en tant que modalité permettant de collaborer directement avec le secteur privé pour les investissements liés au climat. Des délégués ont fait observer qu'au Kenya, par exemple, il y avait eu une prolifération de politiques et de règlements sur le financement de l'action climatique mais une mise en œuvre nettement plus limitée à cause du manque de collaboration avec le secteur privé et de réactivité de celui-ci. Cela était dû en partie à

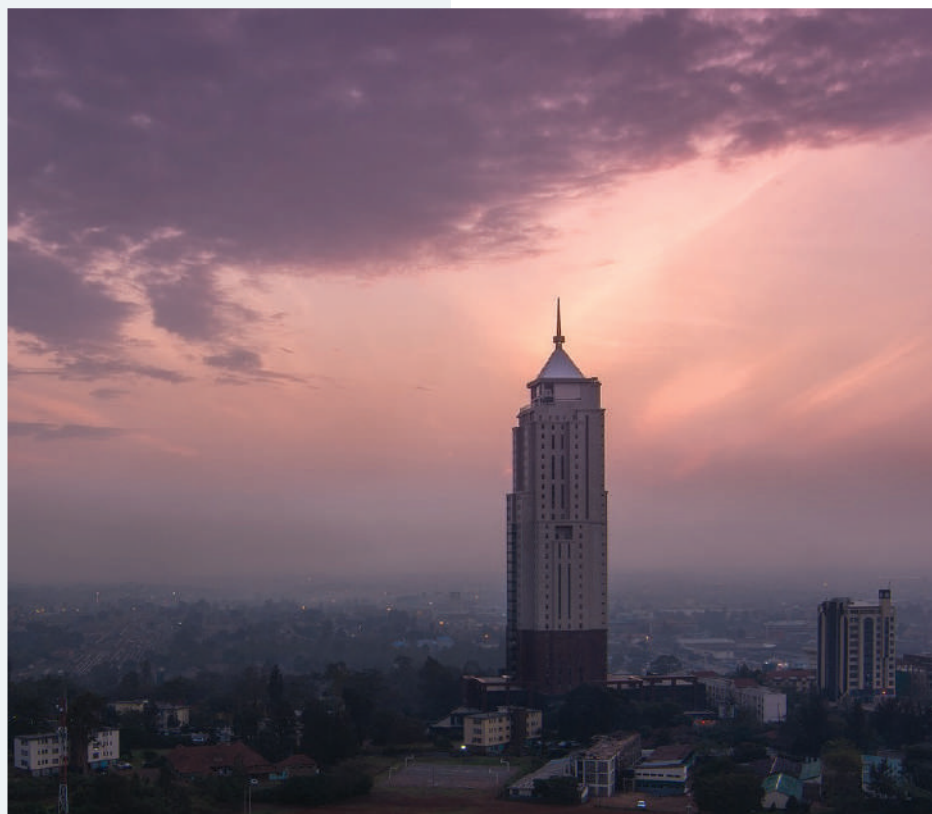
une insuffisance foncière des infrastructures et à l'absence de financements locaux due au manque d'incitations et de capacités. Malgré cela, l'accent est mis sur les possibilités, y compris, notamment, un investissement potentiel de 8,5 milliards de dollars dans les secteurs du recyclage, des infrastructures et de la gestion des déchets au Kenya. Pour cette raison, une nouvelle entité, le Nairobi International Financial Centre, a été créée pour travailler avec le Trésor. Il s'agit d'une zone économique spéciale « virtuelle » visant à améliorer l'environnement commercial pour attirer les services financiers et professionnels au Kenya.

Définitions

À l'heure actuelle, aucune définition convenue à l'échelon international n'est disponible pour des termes tels que « vert » ou « financement de l'action climatique », ce qui a des ramifications pour le traçage des flux financiers, la mesure des résultats et des effets de mécanismes financiers tels que les obligations vertes, et le renforcement de la confiance des investisseurs. L'existence de définitions convenues permet également aux entreprises clientes du secteur financier de demander et de prôner des financements pour des projets utiles sur le plan du climat. Pour cela, nombreux sont ceux qui considèrent les travaux relatifs à la taxonomie verte de l'Union européenne comme essentiels pour améliorer la cohérence, la comparabilité et la transparence.

Au nombre des exemples cités par les délégués concernant les avantages spécifiques apportés par la taxonomie en matière de définitions figurent la fourniture d'orientations pour les systèmes nationaux de labellisation des produits financiers verts et d'un point de référence pour la mise au point de produits financiers verts par les acteurs du marché financier. Au sein de l'Union européenne, les définitions arrêtées sur le plan international peuvent servir 1) de fondation pour un marché européen unique de la finance durable et 2) de fondement pour les futurs labels et normes se rapportant aux produits financiers verts tels que les obligations vertes ou les fonds d'investissement verts. D'aucuns ont fait observer que cela pourrait guider d'autres juridictions telles que les États-Unis, où il n'y a guère de nouvelles législations au niveau fédéral et où l'on constate un rétrécissement du domaine de compétence de l'Agence de protection de l'environnement.

Pourtant, on s'est demandé s'il était possible ou judicieux d'avoir une taxonomie mondiale compte tenu de la diversité des vues des parties prenantes et des contextes locaux. Certains délégués ont demandé si une telle taxonomie devrait être complétée par une taxonomie « brune » qui énumérerait les activités à éviter. En outre, certains ont fait observer que l'élaboration en cours de la taxonomie « est fort complexe et ne cadre pas parfaitement avec la façon dont les banques travaillent ». Certains ont fait part de leurs préoccupations à l'égard de la contraction du marché des obligations vertes, comme discuté plus bas.





Valse-hésitation

On assiste souvent à une valse-hésitation des législateurs, organismes de réglementation et praticiens concernant la direction du changement. Les acteurs du marché déclarent souvent que les gouvernements élus doivent décider la voie à emprunter pour lutter contre les changements climatiques, notamment quels investissements sont à privilégier et auxquels il faut renoncer pour créer des conditions équitables (par ex. Bowman, 2015) ; pourtant, les gouvernements renvoient souvent la prise de décisions au marché, en partie à cause de la thèse économique néo-classique selon laquelle moins de réglementation ou la déréglementation sont souhaitables pour garantir l'efficacité du marché (Gunningham et Bowman, 2016). Le risque inhérent à cette façon de se renvoyer la balle est que personne n'assume la responsabilité du changement et que rien ne change. Que devons-nous faire mieux ou différemment pour vraiment faire bouger les choses ? Les délégués ont partagé leurs données d'expérience sur ce point.

Concernant la question distincte des risques liés au climat et de la publication d'informations connexes, la quasi-totalité des participants se sont accordés sur le fait que les organismes de réglementation et les législateurs doivent montrer la voie en matière de changement pour que les attentes soient élevées et la mobilisation massive.

Toutefois, sur d'autres questions d'ordre réglementaire, il y a eu un désaccord touchant aux philosophies et aux préférences, en fonction des secteurs des différents délégués. Certains ont estimé que le rôle vital de la réglementation est souvent invisible : elle ajuste les normes sous-jacentes pour faciliter le changement au niveau des habitudes, des pratiques et de la culture commerciales. Un élément clef de ce rôle est l'application (et le contrôle du respect) des règles pour garantir l'effet et instaurer la confiance chez les acteurs du marché. En revanche, certains praticiens ont dit que la réglementation peut

perturber les marchés du fait de l'incertitude qui l'accompagne (par exemple, l'abrogation à mi-parcours des incitations à l'investissement) ou parce qu'elle étouffe l'innovation et l'internationalisation des marchés (cela étant notamment le cas des législations ou taxonomies normatives locales). Un compromis a été proposé par certains juristes et praticiens qui estimaient que le dynamisme en matière de réglementation peut encourager le même esprit au niveau du marché. Des initiatives dirigées par les gouvernements, comme les incitations à l'utilisation des énergies renouvelables et au stockage des gaz à effet de serre, peuvent par exemple encourager le financement à grande échelle en réduisant les coûts initiaux ou les risques et créer des possibilités d'investissement, ce qui pousse les acteurs du marché à prendre les choses en main et à jouer un rôle moteur.

L'idée ici est que l'offre fera naître la demande

Un bon exemple de cette valse-hésitation dans la pratique est apparu lors de la discussion des possibilités et des défis associés à l'élaboration de la taxonomie au niveau de l'Union européenne, en tant qu'outil de réglementation. Selon certains délégués, cette taxonomie – et, de fait, les autres interventions réglementaires également – montrait la capacité juridique de faire rendre des comptes au marché, ce qui est souhaitable. Ils ont fait observer que le problème des changements climatiques est largement considéré comme un échec massif du marché qui, par définition, ne peut être réglé par le seul marché et qu'il faut prévenir le verdissement pour garantir l'intégrité du marché, la confiance des investisseurs et, à terme, atteindre les objectifs de l'Accord de Paris. Néanmoins, d'autres considéraient que la taxonomie risquait de provoquer une contraction du marché. Ainsi, un délégué travaillant dans le secteur financier a

déclaré craindre que la taxonomie de l'Union européenne, en cherchant à définir et à réglementer ce qui est « vert », risque non seulement de ralentir la croissance du marché des obligations vertes mais aussi de scinder ce marché entre l'Union européenne et le reste du monde. Les délégués ont fait observer le caractère innovant et la réussite de l'autoréglementation, qui a montré la voie au marché au cours des 10 dernières années et ont affirmé que la procédure de vérification par une tierce partie est suffisante pour garantir qu'une obligation est bien verte. De plus, ils ont souligné le caractère global du marché des obligations vertes, en particulier leur utilisation par les pays en développement, et ont exprimé le souhait de préserver ce caractère en réduisant au minimum la réglementation et les normes contraignantes propres à une juridiction.

Pourtant, il est intéressant de noter que ce sont les organismes de réglementation et les autorités des marchés des économies émergentes qui sont les premiers à élaborer des directives et des cadres réglementaires applicables aux obligations vertes. Ainsi, en Chine, la Commission nationale du développement et de la réforme a publié des directives relatives aux obligations vertes en 2015, ce que l'Autorité marocaine du marché des capitaux a également fait en 2017. En Inde, la Commission des opérations de bourse a, la même année, promulgué des exigences en matière de publication d'informations pour l'émission et la cotation des titres de créance verts, et dans plusieurs autres pays en développement, des directives et réglementations sont déjà en place ou en cours d'établissement (Hurley et Cripps, 2018). De fait, comme un délégué du monde universitaire l'a fait observer, les réglementations relatives aux obligations vertes sont l'un des domaines où les économies émergentes peuvent aider les économies avancées en partageant leurs bonnes pratiques.

4

Enseignements tirés et conclusions

La conclusion générale tirée par les délégués a été que l'atelier a permis de rassembler un ensemble diversifié et représentatif de participants pour un échange fructueux de connaissances sur les lois et règlements relatifs au financement de l'action climatique. De façon prospective, l'atelier a posé les précieux fondements d'une collaboration et d'un échange de connaissances entre les délégués et d'autres parties prenantes sur les lois et règlements efficaces et innovants pour réaliser un financement durable au niveau national et entre les marchés internationaux.

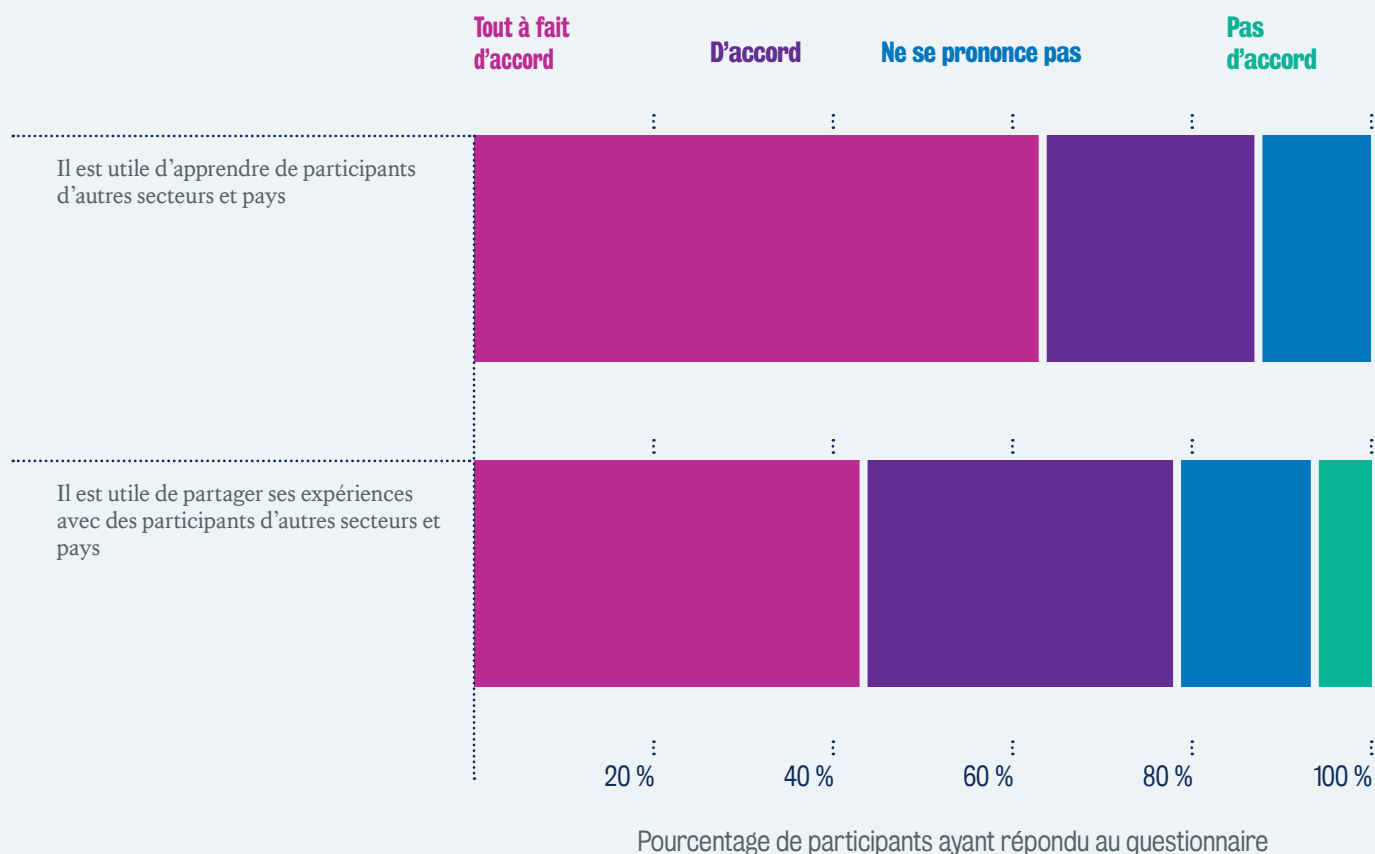
Six enseignements clefs tirés de la table ronde :

- 1 Garder à l'esprit l'importance du décloisonnement
- 2 Mettre l'accent sur les possibilités offertes
- 3 Établir les critères à retenir pour les directives émergentes
- 4 Comprendre ce que les acteurs souhaitent
- 5 Améliorer les connaissances sur les questions clefs
- 6 Mettre en place un réseau de spécialistes du financement de l'action climatique

Ces enseignements sont détaillés dans les pages suivantes. Ils ont été tirés des discussions de la table ronde sur les thèmes principaux, des différentes évaluations des risques et possibilités et des questionnaires auxquels a répondu un ensemble représentatif des délégués à la table ronde après l'atelier pour évaluer son efficacité et ses effets.



Figure 1 :
Les avantages d'un échange intersectoriel
des connaissances



4.1 Garder à l'esprit l'importance du décloisonnement

Les délégués se sont accordés sur le fait que c'était une occasion unique et précieuse de disposer d'un ensemble diversifié de participants : secteur public/secteur privé, secteur juridique/secteur financier, organismes de réglementation/réglementés et pays développés/pays en développement. C'était une combinaison inhabituelle car les secteurs tendent à opérer de façon compartimentée. Mais le financement durable est intersectoriel et mondial de par sa nature et il est complexe tant au niveau de sa conception que de sa mise en œuvre. Par conséquent, son efficacité passe par le decloisonnement disciplinaire afin de relier les différents secteurs et trouver des solutions concrètes collectives. Réunir un groupe diversifié a été un choix délibéré des organisateurs de la table ronde. L'objectif était de trouver un terrain d'entente pour améliorer la communication, la collaboration et l'action intersectorielles. Dans leur très grande majorité, les participants ont salué la diversité des participants et ont souhaité que l'expérience soit renouvelée. Un délégué a expressément déclaré que les organismes de réglementation du marché manquaient à ce type de réunion.

La majorité des participants ayant répondu au questionnaire (plus de 80 %) ont jugé utile de mettre les expériences en commun et d'apprendre les uns des autres (figure 1) et souhaitent maintenir la collaboration (voir Enseignement 6).

Les avantages spécifiques du decloisonnement étaient notamment les suivants :

« Il permet d'apprendre selon différentes approches utilisées dans diverses juridictions, en particulier l'AMF et l'article 173 (France) et les possibilités de reproduction dans d'autres juridictions ».

« Il est important pour comprendre la perspective des différentes parties prenantes (ONG, banques, investisseurs, etc.) durant ce processus ».

« Il permet une collaboration approfondie avec les pairs et l'accès à un vaste champ d'expériences ».

« Il éclaire l'élaboration des politiques de demain ».

4



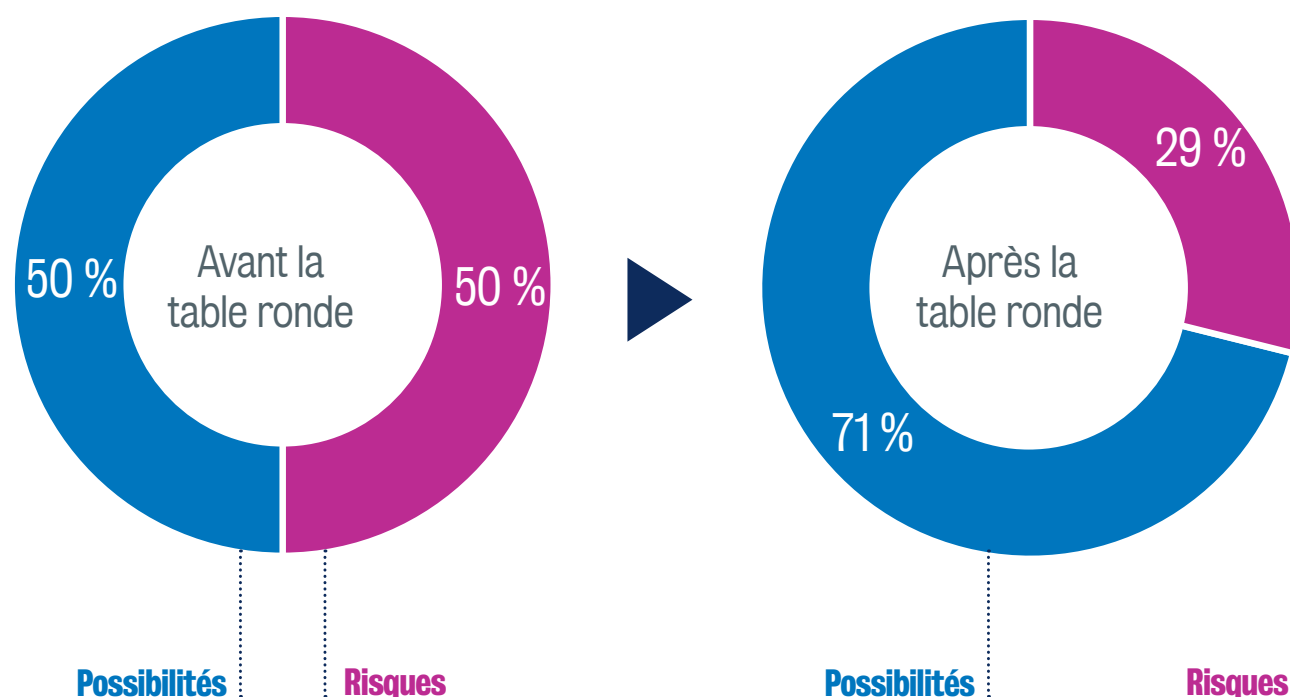
4.2 Mettre l'accent sur les possibilités offertes

La table ronde a montré l'importance de l'éducation et de l'échange des connaissances pour susciter « l'enthousiasme pour le changement ». Le meilleur exemple est de comparer les risques et les possibilités en tant que forces motrices d'action. Au début de la table ronde, les personnes qui ont répondu au questionnaire se disaient motivées tout autant par les risques que par les possibilités. À l'issue de la journée, il était clair qu'elles étaient plus motivées par les possibilités offertes dans ce domaine (figure 2). Cet enseignement est important tant pour la dynamique que pour l'innovation dans le

secteur du financement de l'action climatique. Jusqu'à présent, les organismes de réglementation ont surtout mis l'accent sur les risques liés au climat, qui ont changé la donne en ce qui concerne l'attention accordée par les entreprises à la question des changements climatiques. Cependant, à présent, comme l'a dit un délégué, « les entreprises s'investiront de façon authentique en tirant parti des possibilités offertes ».

Photo en haut de la page : de gauche à droite : Julie Ansidei (AMF), Laura Mai (King's College London), Christoph Schwarte (Legal Response International), Stephen Mallowah (TripleOKLaw Advocates)

Figure 2 :
Motivation à agir dans le domaine du climat



**En tirant parti des
possibilités offertes,
l'industrie peut
s'investir de façon
significative.**



4



Oscar Njuguna (Nairobi International Financial Centre),
Antonio Barbalho (Banque mondiale)

Les participants qui ont répondu au questionnaire ont précisé quelles questions présentaient des risques ou offraient des possibilités. Les principaux risques étaient l'écoblanchiment ; les incertitudes pour le secteur privé concernant l'application des règles, dues en partie au manque de connaissances, d'intérêt et de données ; et le manque de cohérence et d'uniformité parmi les praticiens (figure 3).

Ces risques sont renforcés par le fait que les changements climatiques sont un problème urgent qui impose d'agir sans tarder.

Les possibilités ont été décrites comme concernant le financement, la facilitation et la collaboration (figure 4) :

- Les possibilités financières découlent de l'innovation en matière de projets et de produits et de l'accès à de nouveaux marchés, un délégué répondant que son entreprise utilisera les idées tirées de la table ronde pour « mettre au point une pratique concernant les changements climatiques – cela offre des possibilités financières ».
- Les possibilités en matière de facilitation sont notamment le renforcement des capacités et l'intégration du développement

durable. Des délégués ont noté que cela peut se faire au moyen d'investissements dans les infrastructures et, plus généralement, en rendant visibles les externalités sociales et environnementales », ce qui signifie que les cadres de financement durable peuvent créer « des incitations à avoir une meilleure vie ».

- Les possibilités de collaboration : un thème récurrent de la table ronde a été que le financement durable offre de nouvelles possibilités, qui sont les bienvenues en matière de collaboration et de partage des connaissances.

Figure 3 : Questions qui présentent des **risques** pour les praticiens/organismes de réglementation

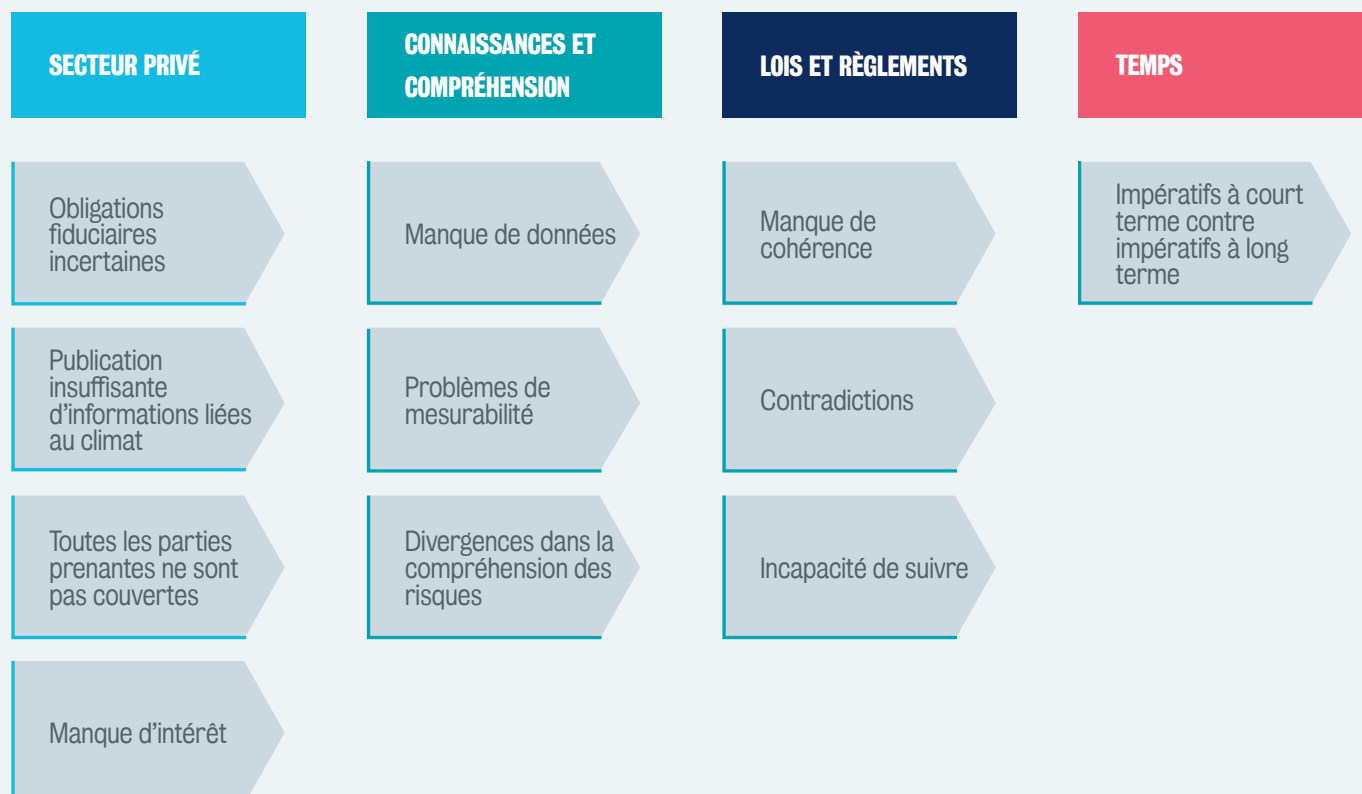
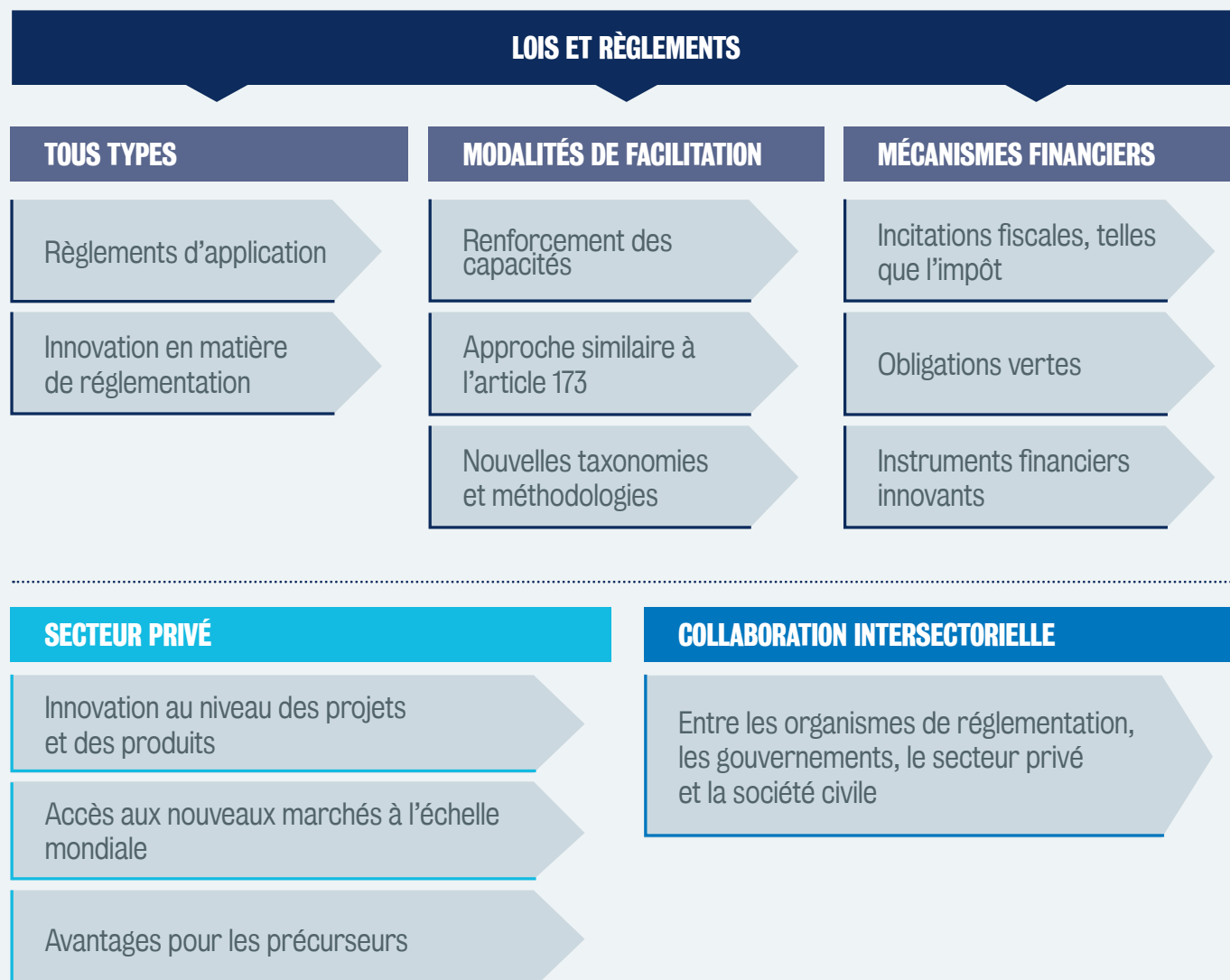


Figure 4 :

Questions qui offrent **des possibilités** aux praticiens/organismes de réglementation



En outre, une préoccupation récurrente qui a été exprimée *à la fois comme un risque et une possibilité* au cours de la table ronde était l'obligation de faire en sorte que les flux de financement durable soient suffisants pour répondre aux besoins des marchés et des secteurs dans les économies émergentes. Ainsi, comme cela a été noté à la section 3, le développement des infrastructures au Kenya représente des possibilités d'investissement s'élevant à 8,5 milliards de dollars. Pourtant, alors que les économies émergentes offrent des rendements élevés combinés à de forts impacts, les investissements dans les pays en développement font courir ou sont perçus comme faisant courir des risques élevés, ce qui dissuade les investissements privés étrangers.

Des possibilités de financement pour les projets et le renforcement des capacités dans les pays en développement existent par le biais du Cadre multilatéral pour l'investissement et

d'initiatives gouvernementales innovatrices telles que le Climate Finance Accelerator (PwC et Ricardo Energy and Environment, 2017) et le UK PACT (Partnering for Accelerated Climate Transitions) (DEFRA, DID et BEIS 2019). Mais les efforts visant à réaliser des investissements financiers directs du secteur privé se poursuivent. Ainsi, des délégués ont évoqué le fait qu'au Kenya, le secteur commercial est majoritairement composé de petites et moyennes entreprises (PME) et que l'agriculture joue un rôle si important dans l'économie que le financement des mesures d'adaptation est bien plus important que les mesures d'atténuation. Le problème est que les PME font courir un risque élevé aux banques locales susceptibles d'accorder des prêts et qu'elles sont trop petites pour avoir accès aux financements internationaux ou étrangers.

La discussion a porté sur la façon dont les obligations vertes et les instruments de type

sukuk pourraient attirer des investisseurs internationaux, comme c'est le cas au Nigéria et en Malaisie, et la possibilité de grouper des opérations en vue d'attirer des financements internationaux ou provenant de banques multilatérales de développement de façon à ce que les banques locales puissent faire porter leurs efforts sur le financement de projets sur mesure. En outre, les délégués ont souligné l'utilité de collaborer avec des institutions financières qui ont déjà travaillé sur des marchés émergents pour pallier certaines lacunes dans les connaissances ; et la possibilité de contribuer à la création d'un environnement propice aux investissements en établissant des contacts avec les planificateurs stratégiques des marchés émergents, tels que le Nairobi International Financial Centre. Les délégués ont également réaffirmé l'importance de renforcer les structures juridiques et réglementaires afin de gagner la confiance des investisseurs et d'atténuer les risques tant perçus que réels.

4



4.3 Critères recommandés pour les nouvelles directives

Priorités en matière d'environnement juridique et réglementaire favorable

La table ronde avait pour principal objet de débattre des lois et règlements en tant que catalyseurs du financement durable, y compris les différentes formes qu'ils peuvent prendre au-delà des conceptions étroites que sont les principes immuables du droit ou les actions en justice. Cela peut aider à faire en sorte que les lois et règlements existants se traduisent par des changements transformateurs dans la pratique.

De manière générale, les personnes interrogées considéraient que les mesures juridiques et réglementaires devaient se voir accorder la priorité pour permettre les investissements du secteur privé et la réalisation des objectifs énoncés dans l'Accord de Paris. Voilà qui est encourageant, compte tenu du fait que les dimensions juridiques du financement de l'action climatique et du financement durable ont reçu peu d'attention à ce jour mais sont essentielles pour permettre un financement à l'échelle. Les personnes interrogées ont fait observer que les caractéristiques d'un environnement juridique et réglementaire favorable sont les suivants : clarté et cohérence (s'agissant en particulier des normes et des définitions) ; rôle moteur joué en matière de réglementation (en particulier sur l'obligation de publier des informations) ; le renforcement des capacités (par exemple en partageant les connaissances et en fournissant une assistance technique) ; la collaboration ; les incitations financières ; la responsabilité.

Nouvelles directives réglementaires

Plus précisément, les délégués ont examiné si les expériences des banques centrales et des autorités des marchés financiers permettent de dégager des lignes directrices susceptibles d'être reprises dans d'autres pays, en particulier les économies émergentes et les pays en développement.

Les discussions ont fait clairement ressortir qu'en raison de la nouveauté de ces initiatives et de leur caractère sans précédent, tant les organismes de réglementation que ceux auxquels la réglementation s'applique doivent apprendre beaucoup de choses en peu de temps. Comme l'a noté un des délégués, « C'est un nouveau domaine pour tous et nous devons tous relever des défis similaires ». Le sentiment d'une expérimentation prudente prévaut des deux côtés.

Vu la nouveauté du domaine, les délégués ont discuté les meilleurs moyens de contribuer à le façonner. Des directives types pour une intervention réglementaire ne sera pas énoncée de si tôt, mais des critères à retenir émergent des toutes nouvelles expériences qui ont été menées à ce jour (figure 5).



Figure 5 :
Critères à retenir pour l'élaboration de directives réglementaires types

		SECTEUR DES DÉLÉGUÉS				
		Juridique	Financier	Réglementaire	Universitaire	Gouvernement
CARACTÉRISTIQUE	Clarté					
	Collaboration avec les pairs (autres organismes de réglementation), acteurs du marché et gouvernements					
	Cohérence					
	Adaptation au contexte					
	Sécurité juridique					
	Normalisation/comparabilité (des cadres de publication de l'information)					
	Transparence					
	Confiance entre organismes de réglementation et acteurs du marché					
CONTENU	Basé sur l'information en retour de l'industrie					
	Obligations de publication de l'information liées au climat					
	Obligations prudentielles liées au climat					
	Obligations de gestion des risques liés au climat					
	Dispositions d'exécution					
	Incitations (y compris les incitations basées sur le marché)					
	Contenu variant selon la juridiction					
FORME	Droit souple/directives volontaires					
	Droit contraignant/conformité obligatoire					
	Aucune solution universelle					

- Un ferme consensus s'est dégagé entre les délégués sur les caractéristiques que sont la clarté, la collaboration, la transparence, la confiance et le contenu s'agissant de la publication d'informations. En revanche, leurs avis ont divergé concernant la forme juridique que les directives devraient prendre (souples ou contraignantes) et les critères antagoniques que sont la cohérence/la normalisation et le respect du contexte local. De plus, il y a eu un large éventail d'opinions sur le contenu s'agissant des mesures d'exécution, des obligations prudentielles, de l'atténuation des risques et des incitations.
- Les débats ont par ailleurs fait ressortir qu'une harmonisation interne est souhaitable au sein des organismes de réglementation. Les bonnes pratiques citées étaient notamment les suivantes : une sensibilisation à la problématique des changements climatiques dans l'ensemble de la structure de réglementation en créant un modèle de réseau en étoile et/ou en

mettant en place une nouvelle unité s'occupant exclusivement des risques liés au climat ; le verdissement de leurs propres comptes de patrimoine entamé par les banques centrales.

- Les délégués se sont également accordés à dire que la collaboration et la concertation au sein des secteurs privé et public et entre ces deux secteurs sont essentielles. En particulier, certains délégués ont souligné que les organismes de réglementation doivent collaborer de façon inclusive et transparente avec les services et organismes gouvernementaux de leur pays. Cela peut contribuer à la cohérence et à la pertinence des portefeuilles, par exemple lorsqu'une évaluation par la banque centrale des risques liés au climat intègre les études et les connaissances spécialisées du ministère de l'environnement.
- Le rapport du NGFS qui doit être publié en avril 2019 développera ou précisera sans doute ces résultats.

4



4.4 Comprendre ce que les acteurs souhaitent

Les discussions ont mis en évidence des tensions thématiques, décrites à la section 3, qui constituent trois autres résultats importants de la table ronde.

- Les acteurs du marché attendent des organismes de réglementation qu'ils fassent preuve de clarté, de sécurité juridique, de cohérence et d'un esprit d'initiative en montrant la marche à suivre et en précisant les meilleurs moyens de procéder ; toutefois, ils ne veulent pas que les organismes de réglementation « leur disent ce qu'il faut faire ». Le problème est que dans la pratique, ces deux positions semblent très similaires. Cela peut avoir comme conséquence que les organismes de réglementation sont sur la corde raide, ayant à trouver l'équilibre entre les deux, et entraîner une résistance à la réglementation de la part des acteurs du marché.
- Différents types d'acteurs du marché préfèrent différents types et degrés de réglementation, la juridiction étant également un facteur en la matière. Cela pose un problème aux organismes de réglementation s'agissant de la cohérence locale, sans parler de l'harmonisation au niveau mondial. Cela exige également des acteurs du marché qu'ils fassent preuve d'honnêteté et soient disposés à intégrer les changements climatiques au niveau interne dans toutes les prises de décision de leurs services et au niveau externe dans tous les maillons de la filière d'investissement. Cela va bien au-delà de la prise en compte des émissions de gaz à effet de serre et imprègne toutes les activités de l'entreprise.
- Nous ne devons jamais perdre de vue le plus important, qui est comment éviter le cataclysme d'un réchauffement de deux degrés du climat mondial tout en aidant les pays en développement à parvenir à la résilience face aux changements climatiques et à l'autonomie financière.

Pour récapituler, il ressort des débats de la table ronde que les organismes de réglementation et les acteurs du marché devront accorder une plus grande attention aux objectifs et souhaits potentiellement antagoniques se faisant jour au sein des marchés sur les points suivants :

- 1** Certitude et cohérence via la normalisation ;
- 2** Souplesse et spécificité des différentes juridictions ;
- 3** Transfert effectif de milliers de milliards de dollars là où ils sont nécessaires dans les pays en développement.

Pourtant, ces problèmes offrent également des possibilités. Ils concordent bien avec le message clair de l'atelier qui est que tout le monde doit apprendre beaucoup en peu de temps. La formulation et l'amélioration des définitions clés ainsi que la poursuite d'un partage franc entre les secteurs et les organismes de réglementation au niveau mondial contribueront à apporter de la clarté dans la suite des opérations.



Marie-Justine LaBelle (PwC)

Image en haut, de gauche à droite : Stephen Mallowah (TripleOK Law Advocates), Antonio Barbalho (Banque mondiale), Megan Bowman (King's College London), Katrien Steenmans (Université de Coventry), Oscar Njuguna (Nairobi International Financial Centre), Clare Burgess (Clifford Chance), Robert Ondhowe (PNUE)

4.5 Avoir un impact sur la connaissance des questions clefs

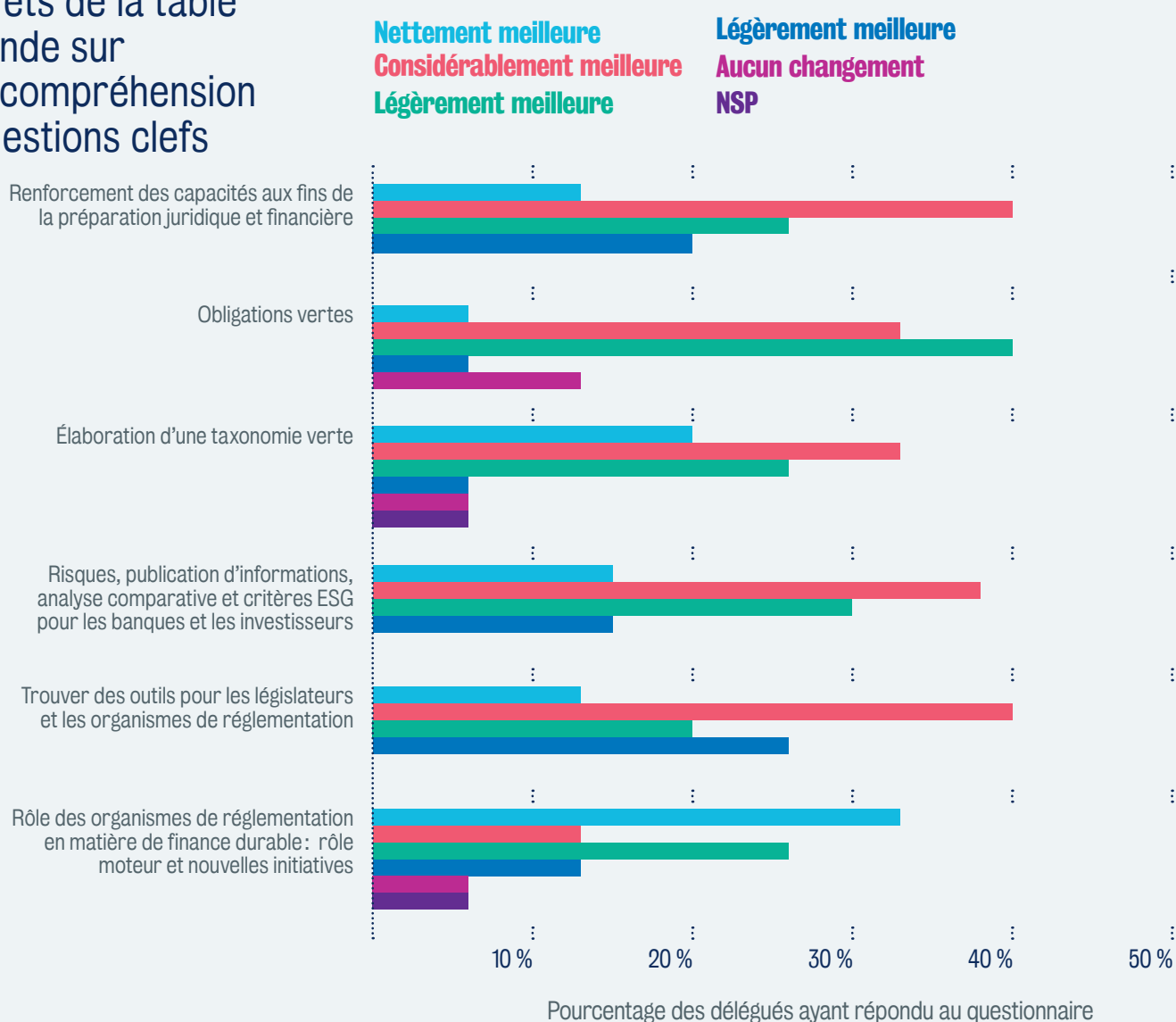
Dans leur immense majorité, les personnes ayant répondu au questionnaire ont déclaré que la table ronde a contribué à améliorer leur connaissance de tous les sujets traités (figure 6).

Plus précisément, il ressort de la figure 6 que les principaux domaines d'apprentissage ont été le rôle des organismes de réglementation et l'établissement d'une taxonomie verte, respectivement un tiers et un cinquième des délégués indiquant qu'ils comprennent ces

questions nettement mieux à l'issue des débats de la table ronde.

En outre, environ la moitié des délégués a répondu que grâce à la table ronde, elle comprend bien mieux les questions suivantes : a) les outils dont disposent les législateurs et les organismes de réglementation en matière de financement durable ; b) les risques, la publication d'informations, l'analyse comparative et les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) pour les banques et les investisseurs ; c) le renforcement des capacités aux fins de la préparation juridique et financière.

Figure 6 :
Effets de la table
ronde sur
la compréhension
questions clefs



Tout aussi important est le fait que les délégués entendent intégrer ces enseignements et ces idées à leur travail et à leurs réseaux. Certains ont précisé comment ils partageront les idées au niveau interne et en imprégneront les réflexions sur les pratiques, en particulier la stratégie sur le long terme. D'autres mettront l'accent sur l'éducation des clients, en particulier en ce qui concerne « l'intégration des risques liés au climat dans

leurs processus de décision d'investissement, les données qu'ils fournissent et leurs pratiques en matière de communication d'informations ». D'autres encore mèneront « des recherches plus poussées sur la finance verte et les régimes d'assurance en Afrique » ou mettront l'accent sur « la collaboration avec les institutions locales et l'amélioration de la pratique juridique ».

4



4.6 Mettre en place un réseau de spécialistes du financement de l'action climatique

Des délégués de tous les secteurs ont déclaré souhaiter vivement que ce travail continue de s'approfondir et de s'étendre. Aussi, les prochaines étapes du partenariat entre le King's College London et le PNUE sont de deux sortes.

Premièrement, continuer à mettre en place une communauté de décideurs pour contribuer à améliorer l'état de préparation juridique au financement de l'action climatique partout dans le monde. Ce réseau juridique relatif au financement de l'action climatique peut inclure les délégués intéressés ayant participé aux tables rondes organisées en 2018 et 2019 et s'étendre à d'autres parties prenantes telles que les agences de notation. Il aura pour objet de faciliter le dialogue entre les divers secteurs et de partager les connaissances sur les évolutions récentes survenues, notamment : des discussions faisant suite à la publication de rapports du NGFS et du Groupe d'experts technique sur la finance durable de la Commission européenne ; les liens entre la finance à impact positif et le financement de l'action climatique/la finance durable (UNEP FI,

2018) ; les exemples pratiques de réussites et autres expériences acquises.

Le Réseau encouragera également des initiatives complémentaires telles que le Climate Finance Accelerator, le UK PACT, la trousse à outils sur le droit et les changements climatiques (Law and Climate Change Toolkit) du Secrétariat du Commonwealth et Legal Response International (LRI).

Deuxièmement, l'équipe de recherche continuera à étudier différentes dimensions de la législation et des règlements concernant le financement de l'action climatique. Ces recherches seront présentées au Réseau, pour publication et diffusion. Les études porteront sur :

- Le rôle des organismes de réglementation et l'élaboration d'outils destinés aux organismes de réglementation et aux législateurs du monde entier;
- Les façons dont la législation en matière de financement de l'action climatique peut aider à atteindre les objectifs de justice sociale et d'équité, ainsi que les objectifs financiers, qui ont trait à une transition juste.

Pour un financement effectivement durable, nous devons sortir de la coquille de nos disciplines respectives et créer des solutions fondées sur l'action collective.



Délégués de la table ronde



De gauche à droite : Laura Mallon (King's College London),
Kathleen Steenmans (Université de Coventry)



La soirée publique

Annexes

Annexe A Des délégués à la table ronde Organisations

Autorité (française) des marchés
financiers (AMF)

Aviva

Banque d'Angleterre

Banque de France

Banque mondiale

Boston Common Asset Management

ClientEarth

Clifford Chance

HSBC

King's College London

Legal Response International

Nairobi International Financial Centre
Principes pour l'investissement
responsable

Programme des Nations Unies pour
l'environnement (PNUE)

PwC

Royal Bank of Scotland (RBS)

Simmons & Simmons

Standard Chartered Bank

TripleOKLaw Advocates Kenya

Université de Coventry

Université de Nairobi

World Bank

Annexe B Organisations des délégués à la table ronde

10 h 30-11 heures	Accueil, présentation de l'atelier et des participants
11 heures-midi	Session 1
	Le rôle joué par l'organisme de réglementation dans le financement de l'action climatique : rôle moteur et nouvelles initiatives Présidente : Megan Bowman, King's College London - Banques centrales - Autorités des marchés financiers - Trésor
Midi-13 heures	Déjeuner
13 heures-14 h 30	Session 2
	Élaborer une trousse d'outils juridiques et réglementaires pour le financement de l'action climatique Président : Robert Ondhowe, Programme des Nations Unies pour l'environnement (PNUE) - Trouver des outils pour les législateurs et les organismes de réglementation - Risques, publication d'informations, analyse comparative et critères ESG pour les banques et les investisseurs - Élaboration d'une taxonomie verte
14 h 30-15 heures	Pause thé
15 heures-16 h 15	Session 3
	Faciliter les possibilités d'intégrer la finance verte : architecture de la réglementation et du marché Président : Christoph Schwarte, Legal Response International - Obligations vertes - Renforcement des capacités aux fins de la préparation sur les plans juridique et financier
16 h 15-16 h 30	Conclusion de la table-ronde et perspectives
17 h 30-19 heures	Soirée publique
	Le secteur privé et la préparation juridique au financement de l'action climatique Présidente : Megan Bowman, King's College London Groupe d'experts : - Julie Ansidei, Responsable de l'unité stratégie et finance durable ; Secrétaire du Comité exécutif, Direction de la Régulation et des Affaires internationales, Autorité des marchés financiers (AMF) - Antonio Barbalho, Practice Manager, Amérique latine et Caraïbes, Énergie et Industries extractives, Banque mondiale - Clare Burgess, Partner (Finance and capital markets), Clifford Chance - Oscar Njuguna, Directeur général par intérim, Nairobi International Financial Centre HSBC - Michael Ridley, Directeur, Green Bonds & Corporate Credit, Fixed Income Research, Income Research, HSBC
19 heures-20 h 30	Réception

Annexe C

Références et informations complémentaires

Autorité des marchés financiers (AMF), *Sustainable Finance: What is the Role of the Regulator? AMF Roadmap*, novembre 2018 (AMF, 2018).

Daniel Bodansky, Jutta Brunnée et Lavanya Rajamani, *International Climate Change Law* (OUP, 2017).

Megan Bowman, *Banking on Climate Change: How Finance Actors and Regulatory Regimes are Responding* (Kluwer, 2015).

Megan Bowman, *Legal Readiness for Public-Private Climate Finance: Options Paper for UN Environment*, 102 p. (2018a).

Megan Bowman, « The Investment Plan for Europe and Climate Governance », in *EU Climate Diplomacy: Politics, Technology and Networks* (S. Minas et V. Ntousas (dir.) (Routledge), p. 100 à 114 (2018b).

Megan Bowman et Katrien Steenmans, *Climate Finance Law: Legal Readiness for Climate Finance. Report and Findings of Workshop held at King's College London, du 9 au 11 mars 2018* (King's College London, juillet 2018).

Banque de France, « Network for Greening the Financial System », (2019), disponible à l'adresse banque-france.fr.

Boston Common Asset Management, *Banking of a Low-carbon Future: Are the World's Largest Banks Stepping Up to the Risks & Opportunities of Climate Change?* (Boston Common Asset Management, 2018).

Mark Carney, « Breaking the Tragedy of the Horizon – Climate change and Financial Stability » (29 septembre 2015).

ClientEarth, « Complaint to the FRC Conduct Committee: EasyJet PLC » (ClientEarth, 7 septembre 2018a).

ClientEarth, « Letter to KPMG Regarding the Company's Audit of Balfour Beatty PLC » (ClientEarth, 18 septembre 2018b).

Climate Bond Initiative, *Bonds and Climate Change: The State of the Market 2018* (Climate Bonds Initiative, 2018).

Climate Finance Accelerator, *NDC Policy to Project Pipeline: A Programmatic Approach: Findings from the Inaugural*

Climate Finance Accelerator (PwC and Ricardo Energy and Environment, 2017).

Peter Cripps, « Supervising an Orderly Transition », *Environmental Finance* (21 janvier 2019).

Peter Cripps, « Comment: Regulators are pushing investors on climate », *Environmental Finance* (17 octobre 2018).

David Crow et Caroline Binham, « Banks Pushed to Cleanse Their Balance of Climate Risk », *Financial Times* (27 décembre 2018).

Commission européenne, *Spotlight on Taxonomy* (2018/19).

Department for Environment, Food & Rural Affairs (DEFRA), Department for International Development (DID), and Department for Business, Energy & Industrial Strategy (BEIS), *International Climate Finance* (29 janvier 2019).

Paul Fisher, « Comment: Could Climate Cause the Next Financial Crisis? », *IPE* (29 juin 2017).

FourTwentySeven, *Article 173, Lessons Learned from Climate Risk Disclosures in France* (21 mars 2018).

Direction générale du Trésor, Banque de France et Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, *L'évaluation des risques liés au changement climatique dans le secteur bancaire* (2017).

Green Finance Taskforce, *Accelerating Green Finance: A report to Government by the Green Finance Taskforce* (mars 2018).

Greenpeace, *Fact Check: IEA Climate Scenarios are not Aligned with Paris Goals* (Greenpeace et Oil Change International, 2018).

Neil Gunningham et Megan Bowman, « Energy Regulation for a Low Carbon Economy: Obstacles and Opportunities » (2016) 33(2), *Environmental and Planning Law Journal*, p. 118 à 142.

Michael Hurley and Peter Cripps, « Setting the Standard », *Environmental Finance*, p. 10 à 16 (Automne 2018).

Grantham Institute, *Climate Change Laws of the World* (LSE, publication permanente).

Felicia Liu, David Demeritt, Samuel Tang, « Accounting for Sustainability in Asia: Stock Market Regulation and Reporting in Hong Kong and Singapore » (2019) *Economic Geography*, p. 1 à 23.

Takako Morita et Christina Pak, « Legal Readiness to Attract Climate Finance: Towards a Low-Carbon Asia and the Pacific » (2018) 1 *Carbon & Climate Law Review*, p. 6 à 14.

NGFS, *First Progress Report* (2018).

Mohammad Nurunnabi, « Who Cares About Climate Change Reporting in Developing Countries? The market response to, and corporate accountability for, climate change in Bangladesh » (2016) 18(1) *Environment, Development and Sustainability*, p. 157 à 186.

OCDE, *Investing in Climate, Investing in Growth* (OECD, 2017).

Prudential Regulation Authority (PRA), *Transition in Thinking: The impact of climate change on the UK banking sector* (Banque d'Angleterre, septembre 2018).

Prudential Regulation Authority (PRA), *Enhancing Banks' and Insurers' Approaches to Managing the Financial Risks from Climate Change* (Banque d'Angleterre, octobre 2018).

Nick Robins, *Commentary: Sustainable finance in troubling times: five actions to prevent market turbulence turning into a crisis*, 9 janvier 2019 (Grantham Research Institute, 2019).

Christoph Schwarte, *Legislating the Paris Agreement in Developing Countries*, Climate Law & Governance Working Paper Series, 22 pages (no. 1/2017)

ShareAction and ClientEarth, *Contract-based Pensions and Climate Risk: Report and Recommendations to the Financial Conduct Authority* (ShareAction et ClientEarth, février 2018)

Sustainable Banking Network, *Creating Green Bond Markets: Insights, Innovations, and Tools from Emerging Markets* (SBN, octobre 2018).

Technical Expert Group on Sustainable Finance, *Taxonomy feedback and workshop invitation*, décembre 2018 (TEG, 2018).

Task Force on Climate Related Disclosures (TCFD), *Final Recommendations* (TCFD, 2017).

Programme des Nations Unies pour le développement (PNUD), *Readiness for Climate Finance: A framework for understanding what it means to be ready to use climate finance* (PNUD, 2012).

Initiative de collaboration du Programme des Nations Unies pour l'environnement avec le secteur financier (UNEPFI), *Model Framework: Financial Products for Specified use of Proceeds Project-Related Finance* (Equator Principles Scope); Principles for Positive Impact Finance Implementation Guidance, Consultation Version (novembre 2018).

Auteurs du rapport

Megan Bowman (auteure) et
Katrien Steenmans (collaboratrice)

Remerciements

Nos remerciements vont tout spécialement à
Robert Ondhowe (PNUE) ;
Christoph Schwarte (Legal Response International) ;
Laura Mai et Lucia Saborio Perez (King's College London) ;
et tous les participants à la table ronde
pour leurs précieux apports durant la manifestation et
l'élaboration du présent rapport.

La table ronde et le rapport ont été financés par une bourse de
recherche « BA/Leverhulme Small Research Grants » accordée à
Megan Bowman en 2018 par l'Académie britannique
et le Leverhulme Trust.

Photographies de la table ronde

Dominic Turner

Contact

Megan Bowman
megan.bowman@kcl.ac.uk

King's Climate Law & Governance Centre

www.kcl.ac.uk/climate-law

