

RÉGLEMENTATION & CONFORMITÉ

Rôle dans la transition écologique

Évaluer les impacts concrets des activités contrôlées

Faire évoluer la réglementation pour une prise en compte des limites planétaires

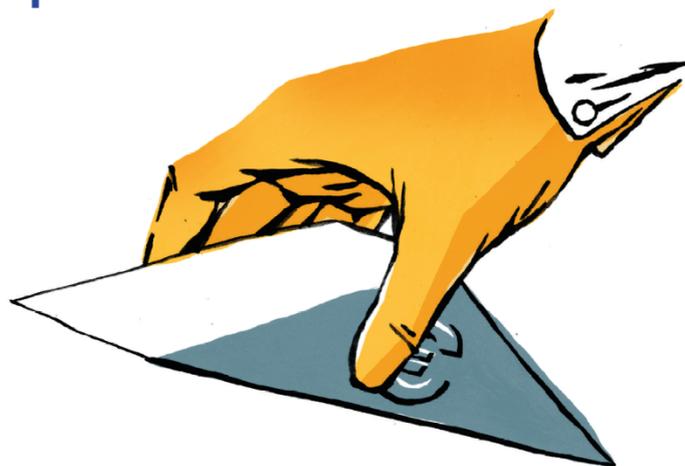
Exemples de connaissances et compétences

Maîtriser le cadre réglementaire, les meilleures pratiques liées aux enjeux écologiques

Comprendre les métiers, pratiques et produits financiers, leurs matérialités et leurs impacts pour mieux les contrôler

Faire évoluer les pratiques vers le respect des limites planétaires

Prévenir, déceler et dissuader le *greenwashing*



A. Le rôle des acteurs de la réglementation et de la conformité dans la prise en compte des enjeux écologiques

Les métiers de la réglementation et de la conformité concernent différents types d'acteurs. Au niveau réglementation, on trouve les autorités en charge de la régulation, de la supervision et du contrôle du secteur bancaire et financier. Leur mission est d'appliquer et de faire respecter le cadre réglementaire, de maîtriser et encadrer les risques posés par les activités bancaires, assurantielles et financières.

Au niveau opérationnel, le pendant des métiers de la réglementation sont les acteurs de la conformité, en charge du « contrôle permanent » et de l'adéquation des pratiques avec les réglementations en vigueur. La conformité est indispensable dans les secteurs bancaire et assurantiel, mais également au sein de l'entreprise.

De l'avis des personnes auditionnées, **les métiers de la réglementation et de la conformité sont perçus comme stratégiques dans toutes les institutions financières pour les prochaines années**. Ce sont actuellement des métiers en tension, l'offre de personnes qualifiées étant inférieure à la demande des différents acteurs.

1. Faire évoluer la réglementation vers une meilleure prise en compte du respect des limites planétaires par les acteurs financiers

La loi est édictée au niveau national et provient souvent en France de la transposition de directives de l'Union européenne, ou de règlements européens, d'application directe.

Dans ce cadre normatif, **l'AMF dispose d'un pouvoir réglementaire, qui lui permet de réguler les marchés financiers**¹. Au niveau français, cette institution fixe les règles et modalités d'application de la loi, via son règlement général. Sa doctrine, complémentaire à ce dernier, représente un mode d'emploi de la réglementation applicable. **L'AMF dispose d'un certain pouvoir d'interprétation et d'application des lois votées aux niveaux nationaux et internationaux**. En ce sens, elle dispose de moyens d'action vers la transition écologique, dans la limite des cadres définis. De plus, elle participe à l'évolution de la régulation européenne et internationale². Cette participation aux régulations supranationales lui permet de pousser concrètement vers l'intégration d'objectifs écologiquement ambitieux dans la loi.

De son côté, **l'autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) contrôle l'application de la réglementation du secteur financier**, et plus spécifiquement des banques et assurances. Chargée de veiller à la stabilité du système financier, elle présente une dimension macro-prudentielle. Elle dispose d'un pouvoir de sanction et peut prendre des mesures de police administrative³. La vision macro-prudentielle de l'ACPR suppose de ses agents qu'ils soient formés et conscients des enjeux systémiques liés aux limites planétaires. Cette position de supervision et ce pouvoir de sanction sont particulièrement nécessaires pour faire évoluer les établissements financiers vers une meilleure prise en compte de leurs impacts sur les limites planétaires et inversement.

¹ Les acteurs et produits qui entrent dans le champ de compétence de l'AMF sont notamment les marchés financiers, sociétés cotées, opérations financières, intermédiaires financiers, produits d'épargne collective, etc.

² AMF, « Faire évoluer la réglementation ».

³ ACPR Banque de France, « Qu'est-ce que l'ACPR ? »

Les acteurs de la régulation peuvent donc faire leur part dans la transition écologique en faisant évoluer et en interprétant les différentes lois de façon à accorder une place prépondérante aux enjeux écologiques. Ces professionnels ont également l'opportunité d'accompagner le législateur vers un contrôle approfondi de la finance dans le cadre de la transition écologique.

L'importance de leur rôle est soulignée par les experts du GIEC. Ils affirment en effet qu'intervention et *leadership* politiques sont centraux pour répondre aux incertitudes des acteurs financiers et rediriger les flux financiers. Ils estiment également qu'**un pilotage plus fort par les régulateurs et les décideurs politiques a le potentiel de permettre une meilleure perception des risques liés au climat**⁴.

Certains experts proposent de « confier aux autorités des marchés financiers la tâche d'interdire certains produits financiers comme les *credit default swap* sur la dette souveraine des pays du Sud, [...] les fonds de spéculation alimentaire, et les investissements dans les industries extractives. On pourrait également interdire (ou taxer) certaines formes d'échanges comme le *trading* à haute fréquence⁵. »

2. Comprendre les sous-jacents des activités contrôlées pour mieux évaluer leurs impacts

Les professionnels de la supervision et de la conformité ont pour mission de contrôler le respect effectif des normes édictées. Pour ce faire, il est nécessaire que ces acteurs comprennent les sous-jacents des normes comme des activités contrôlées afin de mieux évaluer leurs impacts sur les limites planétaires et de savoir analyser leur conformité –ou non– avec la loi et les contraintes physiques.

Pour cette famille de métier, l'enjeu est de savoir déceler le *greenwashing*. La conformité a pour objectif de faire évoluer les pratiques de l'entreprise pour qu'*a minima*, elles soient conformes à la réglementation en vigueur. Si elle échoue à cette tâche, l'entreprise risque des sanctions du superviseur et peut engager sa crédibilité via le risque de responsabilité.

Les professionnels de la supervision et de la conformité ont ainsi besoin d'une triple compétence en droit financier, une bonne compréhension des limites planétaires ainsi qu'en finance, particulièrement sur le pan de la finance dans lequel ils évoluent.

La finance est un secteur complexe. Ceci rend d'autant plus ardue la compréhension technique des pratiques utilisées. Certains acteurs ont souligné l'intérêt, pour les acteurs de la réglementation ou de la conformité, d'avoir une expérience préalable dans le domaine de la finance qu'ils seront amenés à contrôler. Néanmoins, il existe un risque de conflit d'intérêt et de copinage qui pourrait entraver un contrôle strict de l'impact écologique des activités.

Lorsque la régulation est élaborée, au niveau européen notamment, le régulateur travaille avec les lobbys. Les lobbys apportent une compréhension technique du sujet, mais ont pour ambition de protéger leurs intérêts dans l'édition des réglementations. **Il est donc important que les régulateurs soient *a minima* formés à gérer ces intérêts divergents, afin de favoriser l'intérêt public et écologique dans l'édition de lois pertinentes en pratique.**

La complexité de la finance crée de l'opacité dans les pratiques et peut compliquer le travail de régulation. Ce qui peut ensuite venir impacter l'efficacité des normes. C'est le cas des banques

⁴ Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC), « Climate Change 2022 - Mitigation of Climate Change ».

⁵ Parrique, *Ralentir ou périr : l'économie de la décroissance*.

systémiques par exemple, dont la complexité pourrait être désamorcée via la séparation des activités de banque commerciales de celles du trading⁶.

Enfin, il revient au régulateur de superviser et sanctionner les activités nocives pour les limites planétaires. **Ce rôle, fondamental, de contrôle du respect des normes, nécessite des moyens humains et financiers pour pouvoir s'opérer correctement.**

B. De nouveaux besoins de connaissances

1. Contraintes physiques et objectifs sociaux

Rappel

Une bonne connaissance des contraintes physiques et une compréhension de l'importance des enjeux écologiques pour nos sociétés constituent un prérequis essentiel pour intégrer ces enjeux au secteur de la finance. Tous les professionnels et professeurs interviewés s'accordent à souligner l'importance de la compréhension de ces contraintes.

Cela passe notamment par une connaissance des ordres de grandeur des émissions annuelles de gaz à effet de serre comparativement au budget carbone restant afin de contenir le réchauffement global à 1,5°C - 2°C.

2. Système économique et financier

Rappel

Connaître le principe de double matérialité, c'est-à-dire les dépendances de l'entreprise à l'égard de l'environnement (matérialité financière) et ses impacts sur l'environnement (matérialité impact ou matérialité environnementale et sociale)⁷.

Connaître les ordres de grandeur des impacts des différents secteurs de l'économie sur la biodiversité, le climat, l'épuisement des ressources.

Connaître les différents types de risque (physique, transition, réputationnel) et les outils existants pour les évaluer.

Comprendre les indicateurs biodiversité et leur matérialité : comprendre les méthodologies utilisées pour les empreintes biodiversité, leurs périmètres et leurs différences.

Comprendre comment une entreprise peut contribuer à la neutralité : comprendre les mécanismes des émissions induites, évitées et négatives et leurs limites ; connaître les limites de la compensation carbone et de la finance carbone.

Comprendre les principes de la comptabilité écologique, son domaine de pertinence et ses limites^{8,9}.

⁶ Scialom, *La fascination de l'ogre ou comment desserrer l'étau de la finance*.

⁷ BL Evolution, « Double matérialité : comment appréhender ce nouveau principe et quelles implications pour le reporting extra-financier ? »

⁸ Par exemple les modèles CARE (Comptabilité Adaptée au Renouvellement de son Environnement), LIFTS (Limits and Foundations Towards Sustainability), le modèle SeMA (Sense-Making Accountability) etc.

⁹ Rambaud et Chenet, « How to Re-Conceptualize and Re-Integrate Climate Finance Into Society Through Ecological Accounting? »

Produits financiers et techniques financières

- **Connaître les principaux produits financiers « classiques », leurs matérialités, leurs risques et leurs impacts sur les limites planétaires.**
- **Connaître les produits « durables »** et les mécanismes financiers associés :
 - **Actions « vertes »** : connaître les principaux critères pour distinguer les acteurs côtés et valoriser, via une analyse de leur *reporting*, leurs impacts sur les enjeux écologiques.
 - **Obligations vertes** : compréhension critique de leur impact écologique effectif, de leur additionnalité, comprendre l'objectif de financement de l'obligation et le fonctionnement des éventuels *covenants* contraignant l'émetteur.
 - **Fonds d'investissement**, type organisme de placement collectif, mettant en avant une gestion durable via l'adhésion à un label spécifique.
 - **Dérivés ou contrat financier « durable »**, leurs périmètres et leurs limites.

Système financier

- **Connaître les différents types d'acteurs de la finance et leurs rôles** : superviseurs (AMF, ACPR, ESMA), agences de notation, *l'European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG), etc.
- **Connaître les *Principles for Responsible Investment* (PRI)** issus de l'ONU.
 - Connaître les éléments de *reporting* requis par l'ONU.
- **Comprendre l'analyse de risques extra-financiers.**
 - Connaître les principaux fournisseurs de données extra-financières, leurs méthodes, leurs limites
- **Connaître les labels durables** les plus connus, les obligations qui en découlent et leurs limites.
 - Par exemple : les labels *Greenfin*, financement participatif à la croissance verte, ISR, etc.
- Comprendre les **réglementations prudentielles au prisme des risques climatiques, biodiversité et épuisement des ressources**¹⁰.
- **Avoir une connaissance des principaux métiers de la finance et les impacts qu'ils peuvent avoir sur les limites planétaires.**
 - Les professionnels de la conformité doivent comprendre les métiers qu'ils seront amenés à contrôler : afin d'avoir une approche opérationnelle et un recul suffisant sur les pratiques en financement, en gestion d'actifs, etc.
- **Comprendre le principe des *stress-tests* climatiques des banques par la BCE**, leurs périmètres et leurs limites.

¹⁰ Chenet, Ryan-Collins, et van Lerven, « Finance, Climate-Change and Radical Uncertainty ».

Systèmes juridiques et normatifs

- Avoir une bonne connaissance **du cadre réglementaire français et européen et des cadres volontaires internationaux**, de leurs principaux axes, à qui ils s'appliquent et le rôle de chaque acteur¹¹ (le niveau 1 de la pyramide des normes en droit communautaire).
 - Par exemple, au niveau français : article 29 de la loi énergie climat (LEC), article 173 de la loi sur la transition énergétique, position-recommandation 2020-03 de l'AMF¹², loi sur le devoir de vigilance, loi Sapin II, loi PACTE, etc.
 - Au niveau européen : stratégie de la Commission européenne pour la finance durable, taxonomie européenne¹³, *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR)¹⁴, *Markets in Financial Instruments Directive* (MIFID), *Non-Financial Reporting Directive* (NFRD), *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD), *Solvency II*, etc.
 - Au niveau international : *Task Force on Climate Related Financial Disclosures* (TCFD), *Taskforce on Nature-related Financial Disclosures* (TNFD), etc.
- **Connaître les actes délégués et d'exécution** qui viennent préciser les règlements et directives (le niveau 2 de la pyramide des normes en droit communautaire).
- **Connaître le niveau 3 de la pyramide des normes**, qui est non-contraignant, principalement constitué des *Guidelines*, recommandations et Q&A de l'ESMA et des Q&A de la Commission européenne.
- **Connaître les diverses initiatives volontaires des acteurs** (*Green Bonds Principles*, etc.) et leurs limites.
- **Connaître les codes et lois de gouvernance** et les mesures contre la fraude et la corruption.
- Connaître et comprendre **les institutions de l'Union européenne, de la France et des États-Unis** qui votent, édictent et appliquent les lois.
- **Connaître la norme ISO 14091** sur l'évaluation des risques liés au changement climatique.
- **Connaître les normes ISO 14064-1 et ISO TR 14069**, définissant, pour les organisations, les exigences de quantification, de déclaration, de conception et de gestion de la quantification des émissions directes et indirectes des GES.

¹¹ AMAFI, « Finance Durable - Cartographie réglementaire ».

¹² Position - Recommandation 2020-03 de l'AMF.

¹³ Une connaissance de ce règlement, à la fois des définitions qu'il attribue aux actifs durables mais aussi aux notions qu'il contient (atténuation vs adaptation au changement climatique, économie circulaire) permettra aux futures fonctions de conformité de cerner un actif qui n'est pas durable, d'anticiper les questions et de challenger les acteurs de la finance afin de prévenir des risques de *greenwashing*.

¹⁴ Notamment les différences entre les articles 6, 8 et 9 relatifs à une gradation dans l'intensité de l'intégration des indicateurs environnementaux.

C. De nouveaux besoins de compétences

1. Adopter une approche systémique, interdisciplinaire et éthique

Adopter une approche systémique

- Comprendre l'interconnexion des risques climatiques, liés aux ressources, et à la biodiversité - qui sont actuellement envisagés en silos - ainsi que leurs implications en termes de risques financiers systémiques.
- Être capable de faire le lien entre les enjeux écologiques et la réglementation.
- **Savoir travailler avec des lobbys**, comprendre les enjeux et les limites de ces coopérations (intérêts divergents notamment).
- Comprendre les effets d'une réglementation sur l'économie réelle et ses enjeux politiques¹⁵.

Discerner les enjeux éthiques

- Adopter une approche de conformité éthique, dans l'esprit du texte juridique, en évitant de contourner la réglementation ou de profiter de failles juridiques.

2. Développer un esprit critique pour envisager des futurs souhaitables

Faire preuve d'esprit critique

- **Détecter et empêcher le *greenwashing*.**
 - Remettre en question, par ses connaissances, les informations communiquées par un émetteur ou un producteur pour ne se baser que sur une analyse factuelle et non orientée.
- Au-delà du respect du cadre réglementaire, **remettre en perspective les pratiques d'une entreprise en lien avec les enjeux écologiques.**
- Porter **un regard critique sur les labels**, leurs périmètres, leurs impacts réels.
- Comprendre les **mécanismes de contrôle et d'encadrement des flux financiers**, leurs limites et leurs axes d'amélioration.¹⁶

Envisager des futurs souhaitables et cohérents avec les contraintes physiques

- Effectuer une **veille réglementaire et juridique** sur les contraintes physiques et identifier le lien avec son activité.
- Effectuer une **veille sur les meilleures pratiques de son secteur** en lien avec les enjeux écologiques.

¹⁵ Dron, « Pour une régulation écosystémique de la finance ? »

¹⁶ Dron.

3. Concevoir la transformation des organisations

Inscrire une stratégie ou un modèle d'affaires dans un contexte de contraintes physiques

- **Savoir faire respecter les obligations réglementaires liées aux enjeux écologiques**, concernant notamment la communication financière des sociétés.
- **Appliquer les cadres réglementaires et internationaux**, ainsi que les meilleures pratiques, par exemple lors de la conception de produits ou la rédaction de prospectus.
- **Définir des contrôles** pour s'assurer de la bonne mise en œuvre des réglementations liées aux divers enjeux écologiques.
- **Contribuer à la réflexion sur les mécanismes de contrôle et d'encadrement** des flux financiers.

4. Agir individuellement et collectivement de manière responsable

Mettre en mouvement un collectif pour transformer les organisations et le cadre dans lequel elles opèrent

- **Participer à l'intégration de la réglementation** en lien avec les enjeux écologiques dans les pratiques d'une entreprise par exemple en modifiant la culture, les processus et les outils.
- **Accompagner sur le plan réglementaire les personnes en charge de la mise en œuvre du règlement *Disclosure*** au sein d'une entreprise.
- **Diffuser et expliquer la réglementation et les meilleures pratiques, en lien avec les enjeux écologiques, en interne** par exemple par la rédaction de Q&A ou de procédures de mise en œuvre.
- **Travailler de manière fluide** avec les différents métiers de la finance.

Maîtriser les outils d'évaluation multicritères et transformer les outils existants

- **Sourcer des données et construire des scénarios** pour le *reporting* extra-financier.
- **Manipuler des mesures, métriques et données** liées aux enjeux écologiques.