

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

Paris,
Janvier 2021

Auteurs : Julie **Evain** | Michel **Cardona**

Il est clair désormais pour toutes les parties prenantes que la question du financement de la transition bas carbone est très importante car elle conditionnera la rapidité et l'ampleur avec lesquelles cette transition indispensable pourra intervenir. Dans ce contexte, un débat animé existe aujourd'hui sur le rôle que pourrait jouer la politique monétaire pour faciliter le financement de la transition bas-carbone. En revanche, un débat équivalent n'existe pas au sujet de la réglementation financière. L'objectif du présent document est de contribuer à animer et nourrir ce débat nécessaire.

1. Le secteur financier a un double défi climatique à relever

Face au changement climatique, le secteur financier a un double défi à relever : il doit, d'une part, maîtriser les risques climatiques pour éviter d'être soumis à une crise brutale à court ou long terme et, d'autre part, jouer son rôle dans l'économie en contribuant – avec les acteurs publics – au financement de la transition bas-carbone.

Depuis la signature de l'Accord de Paris, qui prévoit d'aligner les flux financiers avec les objectifs climatiques, la mobilisation du secteur financier a été croissante, avec le développement rapide d'une « finance verte » et plus largement d'une « finance durable ». Mais malgré ces initiatives privées et un contexte de liquidités abondantes, nous constatons que le financement de la transition n'est toujours pas à la hauteur du défi climatique. Quant à la prise en compte des risques climatiques, elle progresse mais reste embryonnaire malgré les efforts réalisés en matière de transparence des risques climatiques.

Du côté des régulateurs financiers, ces dernières années ont vu des avancées significatives dans l'intégration des risques climatiques dans les objectifs traditionnels de la régulation – bon fonctionnement des marchés financiers et stabilité financière – et les instruments correspondants. Cette « approche par les risques » retenue par les régulateurs et superviseurs est un premier pas important, mais sera-t-elle suffisante pour conduire le secteur financier à relever tous les défis climatiques ? En effet, l'enjeu est aussi de faire face au défi du financement de la transition bas-carbone, c'est-à-dire du financement des activités vertes (solutions favorables au climat) ainsi que des activités en transition (décarbonation des activités existantes). Tout laisse penser que l'approche par les risques – indispensable pour assurer la stabilité financière – ne sera pas suffisante pour réorienter rapidement et profondément les flux de financement : non seulement se

heurte-t-elle à des difficultés considérables pour mesurer les risques liés au changement climatique (résultant de l'incertitude radicale du changement climatique) ce qui tend à ralentir sa mise en œuvre ; mais en outre, l'impact de cette approche sur le financement de la transition est au mieux indirect (une meilleure appréciation des risques devant en principe réorienter les financements des activités brunes vers les activités vertes ou en transition).

Dès lors, comment accélérer la mobilisation de la finance privée au service de la transformation indispensable de l'économie, pour réaliser la transition et réorienter les flux de financement rapidement en conséquence ? Le présent document s'appuie sur les analyses développées dans l'étude d'I4CE «La réglementation financière peut-elle accélérer la transition bas-carbone ?» publiée en janvier 2021.

2. La réglementation financière peut accélérer le financement de la transition bas-carbone

Dans ce contexte, la question est de savoir si la réglementation financière peut contribuer davantage qu'elle ne le fait actuellement à cette mobilisation de la finance en faveur de la transition bas-carbone. C'est pourquoi de plus en plus d'ONG ou de chercheurs appellent les régulateurs de la finance à aller au-delà de leurs objectifs traditionnels, pour contribuer au financement de la transition bas carbone et adapter la réglementation en conséquence. Dans les pays européens et nord-américains, les positions autour de cette question sont très polarisées, les régulateurs et superviseurs y étant plutôt opposés, notamment s'agissant de la réglementation prudentielle.

Avant d'analyser si certains instruments réglementaires disponibles peuvent accélérer le financement de la transition, il est important de souligner que la réglementation financière n'est pas elle-même aujourd'hui un obstacle au financement de la transition. Une revue des études empiriques disponibles met en effet en évidence qu'il n'y a pas de situation où elle constituerait de façon indéniable un frein direct et durable au financement de la transition bas carbone. Certains acteurs financiers accusent en effet les réglementations prudentielles d'être défavorables au financement de long terme, qui sont essentiels pour le financement de la transition. Or, les études empiriques montrent que les effets des réglementations sur ces types de financements sont réels mais d'une ampleur réduite et surtout limitée à la période de réajustement (en général 2-3 ans) suivant la mise en place des nouvelles réglementations. Sur une période plus longue, celles-ci

auraient plutôt un effet bénéfique résultant de l'amélioration de la solvabilité et de la stabilité des acteurs financiers.

Pour nourrir le débat sur la question de principe relative au rôle de la réglementation financière, il est nécessaire de regarder si celle-ci pourrait réellement contribuer au financement de la transition bas-carbone et d'examiner les évolutions réglementaires qui seraient nécessaires. Or, peu de travaux ont porté sur les leviers et instruments que les régulateurs des pays développés pourraient concrètement actionner s'ils voulaient se fixer un tel objectif. Il est donc nécessaire d'explorer les actions concrètes que les régulateurs pourraient entreprendre pour accélérer le financement de la transition bas-carbone.

Pour cela, il faut examiner les problématiques réelles du financement de la transition pour aller au-delà des représentations simplifiées et identifier ceux qui relèvent de la réglementation financière. Les besoins en financement pour la transition sont nombreux et multiples, et après des années à se focaliser sur le financement des énergies renouvelables, il faut élargir le champ d'analyse pour tenir compte des besoins de financement des processus de transformation plus larges de l'ensemble des activités économiques.

C'est bien la transformation de l'ensemble de l'économie qu'il s'agit de financer, avec le développement d'activités vertes (solutions favorables au climat) ainsi que le verdissement des activités brunes (la décarbonation des «activités de transition») ou leur arrêt et démantèlement quand elles ne peuvent être suffisamment décarbonées pour respecter une trajectoire de 1,5°C. De même, il faut tenir compte des activités considérées comme «grises» (ex : services, communication, tourisme, etc.) qui sont situées entre les activités vertes (favorables à la transition) et les activités brunes (nettement défavorables à celles-ci). Elles sont également concernées, même si leur degré de priorité est moindre, et doivent aussi se transformer pour devenir soutenables.

Dans ce vaste ensemble, les enjeux de financement varient grandement selon le positionnement de l'entreprise dans la transition, sa taille, son secteur d'activité et sa localisation.

Cette analyse des différentes facettes du financement de la transition permet d'identifier trois obstacles majeurs : le manque de compréhension de la transition par les acteurs financiers, des difficultés à trouver des capitaux pour des projets de moyen et long terme, et des projets qui apparaissent comme insuffisamment rentables pour attirer des acteurs financiers. Le tableau ci-dessous récapitule les principaux obstacles identifiés.

TABLEAU 1 : RÉCAPITULATIF DES OBSTACLES SELON LE TYPE D'ENTREPRISES ET LES SECTEURS D'ACTIVITÉS

Types d'entreprise et de secteur d'activité	Obstacles rencontrés	Exemples possibles
PME et ETI appartenant à un champ de la SNBC	<ul style="list-style-type: none"> • Difficultés de rentabilité 	<ul style="list-style-type: none"> • Remplacement d'une flotte de véhicules professionnels par une alternative électrique • Fabrication de matériaux biosourcés pour la rénovation énergétique
PME et ETI sous-traitante ou B2B, appartenant à un champ de la SNBC	<ul style="list-style-type: none"> • Manque de sensibilisation • Difficulté de rentabilité 	<ul style="list-style-type: none"> • Remplacement d'une chaîne d'outillage pour la production de pièces détachées de véhicules par un procédé moins émetteur • Remplacement d'un procédé pétro-sourcé par un procédé biosourcé dans le secteur de l'emballage
PME et ETI non incluses dans la SNBC	<ul style="list-style-type: none"> • Absence de trajectoire de décarbonation à suivre • Manque de sensibilisation 	<ul style="list-style-type: none"> • Réduction de l'impact carbone d'une société éditrice de logiciels • Transformation des matériaux utilisés pour l'affichage dans le secteur de la publicité
Ensemble des PME et ETI	<ul style="list-style-type: none"> • Manque de formation des partenaires financiers pour intervenir lors des décisions d'investissements 	<ul style="list-style-type: none"> • Intégration des coûts de rénovation énergétique dans les décisions d'investissements liés aux bâtiments tertiaires
Grandes entreprises cotées	<ul style="list-style-type: none"> • Difficulté à financer des projets combinant capitaux patients et forte prise de risque 	<ul style="list-style-type: none"> • Remplacement d'infrastructures de transports d'énergie pour une option compatible avec les énergies renouvelables
Infrastructures	<ul style="list-style-type: none"> • Difficulté à financer les volets conception et développement de projet • Peu de financeurs présents du fait de l'importante capacité technique requise, du niveau de risque et des maturités longues • Taux de rémunération important demandé par les investisseurs 	<ul style="list-style-type: none"> • Déploiement des bornes de recharges pour les véhicules électriques • Construction d'hôpitaux aux normes Bâtiment Basse Consommation
Processus industriels	<ul style="list-style-type: none"> • Peu de financeurs présents du fait de l'importante capacité technique requise, du niveau de risque et des maturités longues • Difficulté de rentabilité des offres européennes 	<ul style="list-style-type: none"> • Industrialisation d'innovations de chimie verte remplaçant des procédés pétrosourcés • Industrialisation des biocarburants de troisième génération à base d'algues
Construction et rénovation énergétique des bâtiments	<ul style="list-style-type: none"> • Manque de coordination entre les différents métiers • Coûts d'investissements supérieurs • Appréciation de la rentabilité des investissements à des horizons trop courts 	<ul style="list-style-type: none"> • Utilisation de matériaux biosourcés dans la construction • Rénovation énergétique des bâtiments tertiaires

3. Les options disponibles pour accélérer le financement de la transition

La réglementation financière peut compléter la palette des outils à la disposition des pouvoirs publics pour accélérer le financement de la transition. Elle ne peut – et ne doit pas chercher à – se substituer aux politiques fiscales, économiques et environnementales qui ont un rôle primordial pour orienter les actions économiques. Mais elle a néanmoins un rôle à jouer en contribuant à surmonter chacun des obstacles identifiés. Nous allons voir en effet que des instruments réglementaires peuvent être actionnés pour améliorer la compréhension des enjeux de la transition par les acteurs financiers, lutter contre les biais de court-terme dans les préférences des acteurs financiers, et inciter ces derniers à s'intéresser aux projets faiblement rentables.

LEVIER 1. Utiliser la réglementation pour améliorer la compréhension des enjeux de la transition par les acteurs financiers

Le premier obstacle au financement de la transition sur lequel la réglementation financière pourrait agir est le niveau global de connaissance des acteurs financiers sur la transition. Malgré une dynamique positive, ce niveau de connaissance reste très faible, surtout chez les acteurs bancaires. Et c'est un obstacle important, à ne pas sous-estimer.

La formation des acteurs financiers

Les régulateurs et superviseurs s'impliquent déjà pour inciter les acteurs financiers à monter en compétences. Mais ils pourraient faire bien plus, car il faut parvenir à doter cette communauté d'un socle commun de connaissances et former des experts des montages financiers spécifiques aux projets de transition. Plusieurs leviers sont possibles. L'évolution de la certification de l'Autorité des Marchés Financiers peut permettre de doter les acteurs de ces marchés d'un ensemble de connaissances de base mais aussi de créer une certification pour reconnaître des compétences spécifiques aux métiers du financement de la transition. Pour les banques, les exigences posées par les régulateurs bancaires en matière de gestion des risques pourraient aussi requérir de donner aux équipes une formation de base pour que les superviseurs puissent veiller à ce que les banques mettent en place ces processus de formation. L'inclusion de la formation dans les attentes de supervision peut également être un levier intéressant. Le superviseur bancaire peut enfin encourager les organismes de formation professionnelle à lancer des formations spécialisées dans le financement de la transition.

Les outils d'aide à l'analyse des stratégies des entreprises

Les régulateurs peuvent aussi soutenir le développement d'outils simples pour aider les acteurs financiers à mieux appréhender le positionnement des entreprises face aux enjeux de la transition. Ils pourraient ainsi accélérer l'appropriation par les banques de la taxonomie des activités soutenables en cours de mise en place et développer une taxonomie des activités brunes (ou non durables) pour compléter la précédente.

Ils pourraient également favoriser l'émergence de labels cohérents avec la taxonomie et garantissant le respect de la promesse client afin d'éviter le risque d'écoblanchiment.

Enfin, s'il apparaît prématuré de normaliser les méthodologies d'analyse des risques et d'alignement, les régulateurs pourraient réclamer plus de transparence et de convergence entre les méthodologies des agences de notation extra-financières, par exemple en ayant recours à des certifications externes. Par ailleurs, une intégration plus poussée des sujets climatiques au sein de la cotation de la Banque de France pourrait accompagner l'émergence de standards de cotation extra-financière à destination des PME et ETI, des acteurs peu concernés aujourd'hui par les instruments de finance durable.

Ces propositions auraient un impact important et peuvent être mises en œuvre sans attendre. Au surplus, elles contribueraient aussi à l'atteinte des objectifs de l'approche par les risques suivie à ce jour par les superviseurs.

LEVIER 2. Utiliser la réglementation pour que les acteurs financiers aient une perspective de plus long terme

Les alertes concernant le court-termisme des acteurs financiers ne sont pas nouvelles. Ce court-termisme a été démontré empiriquement, et s'accroît avec le temps. Il est particulièrement dommageable au financement de la transition qui repose sur des horizons de moyen et long terme. Plusieurs actions réglementaires sont disponibles pour contribuer à corriger ces pratiques.

Les rémunérations des acteurs financiers

Tout d'abord, les pratiques de rémunération pourraient être mieux encadrées sur la durée de l'investissement, par un allongement des périodes de mises en réserve par rapport à la situation actuelle qui prévoit un différé de 3 ans et par un système requérant que les rémunérations se fasse en partie en actions qui devraient être conservées toute la durée de l'investissement. Des critères d'impact climatique pourraient en outre être intégrés dans les rémunérations variables, des critères d'impacts positifs pour les fonds affichant des objectifs climatiques et des critères d'impacts négatifs

(similaire à une approche *Do No Significant Harm*) pour les fonds généralistes. Cependant, les travaux de recherche sur les indicateurs d'impact sont encore balbutiants et de telles pistes de régulation devraient attendre l'émergence de méthodologies plus robustes.

La gestion indicielle

Cette pression à la rentabilité à court terme est encore alimentée par le développement de la gestion passive et l'importance que prennent les indices dans la gestion des portefeuilles. Pour agir sur le court-termisme, la réglementation pourrait aussi s'attaquer à ces biais : les travaux entamés par la Commission européenne dans son plan d'action sont un premier pas mais la solution n'est pas tant de créer des indices verts (susceptibles en outre de créer des « bulles vertes ») ou de faire la transparence sur d'éventuels critères ESG, que d'assurer une véritable transparence climatique de l'ensemble des indices pour comprendre les conséquences climatiques des entreprises qu'ils couvrent. Il faut réussir à avancer vers une transparence climatique qui soit plus précise que ce qui peut exister dans les approches ESG et plus dynamique que les mesures statiques d'empreinte carbone.

L'épargne des particuliers

La préférence des acteurs financiers pour le court terme résulte pour une part des choix de placements financiers opérés par les épargnants. Il faut donc aussi agir sur l'orientation de l'épargne. Pour cela, la réglementation financière peut fournir certains leviers d'action possibles. Tout d'abord, elle peut favoriser la prise en compte des préférences des clients en prévoyant de les interroger spécifiquement sur leur souhait de contribuer au financement de la transition (et pas seulement de façon générale sur leurs préférences pour la finance durable) ; ensuite, elle peut informer leurs choix en rendant plus facilement lisible et compréhensible la nature des placements qui leur sont proposés grâce à des labels plus exigeants en matière de climat que ne l'est le label Investissement Socialement Responsable, de loin le plus répandu en France. A cet égard, l'Ecolabel européen pourrait jouer un rôle déterminant ; enfin, elle peut mettre en place une meilleure offre de produits directement orientés vers le financement de la transition, par exemple par la création d'un compte à terme « transition » et par une offre d'Unités de compte destinés à financer la transition bas-carbone dans les contrats d'assurance-vie.

LEVIER 3. Utiliser la réglementation pour inciter les acteurs financiers à s'intéresser aux projets faiblement rentables

On constate sans surprise un problème de financement pour les projets bas carbone faiblement rentables : ceux dont le niveau de risque perçu est trop important par rapport aux rendements, ou ceux dont la rentabilité intervient à des horizons trop longs pour les acteurs financiers. La réglementation financière peut inciter les acteurs financiers privés à s'intéresser davantage à ces projets, en sortant d'une logique purement financière.

L'intégration des critères climat dans la responsabilité fiduciaire

Un premier moyen consiste à faire évoluer la conception de la responsabilité fiduciaire, qui est encore trop souvent utilisée comme argument pour privilégier l'objectif de rendement financier à court terme pour les placements des clients. Depuis plusieurs années, les travaux des PRI et du PNUE ont clairement montré que le fait de ne pas intégrer les critères ESG étaient un manquement au devoir fiduciaire.

Pour autant l'intégration des enjeux ESG, en cours en Europe, n'est pas suffisante au regard des enjeux climatiques. Il apparaît donc nécessaire d'utiliser la réglementation financière pour intégrer explicitement dans le devoir fiduciaire des critères de risques liés au climat et des critères d'impact climatique (c'est-à-dire de prendre en compte la double matérialité du changement climatique). Cette intégration, en plus de celle des critères ESG prévue actuellement par la Commission, permettra de compléter les critères de rendement financier et chercher une reconnexion avec l'économie réelle.

Les incitations de la réglementation prudentielle

Les exigences prudentielles bancaires peuvent aussi être modifiées. La voie du Pilier 1, les exigences minimums de capital, ne semble pas la solution la plus prometteuse pour réorienter les financements vers la transition bas-carbone. En effet, les dispositifs comme le « Green Supporting Factor » ou le « Brown Penalizing Factor » apparaissent déséquilibrés (lorsqu'ils risquent d'alléger indument les exigences prudentielles), incomplets (en n'impactant pas à la fois les activités « vertes » et « brunes ») et insuffisamment granulaires pour favoriser les financements qui soutiennent réellement la transformation des activités économiques (c'est-à-dire pas seulement les activités déjà « vertes » mais aussi toutes celles qui contribuent à la transformation et à la décarbonation des processus économiques). Tout au plus, le dispositif d'allègement des fonds propres récemment mis en place au niveau européen en faveur des infrastructures pourrait-il être révisé pour bénéficier uniquement au financement des seules infrastructures vertes.

Une autre voie réglementaire mérite d'être explorée. Elle consisterait à recourir à la réglementation prudentielle (et notamment au Pilier 2) pour exiger que les banques intègrent les critères climat dans leurs décisions de financement. Plus précisément, les banques devraient i) adopter un objectif climat (par exemple un engagement d'émissions net-zéro d'ici 2050 ou un objectif d'alignement sur un scénario 1.5°C de référence), ii) développer des plans de transition à 5 ans expliquant comment atteindre l'objectif à long-terme et iii) mettre en place un mécanisme interne pour intégrer les critères-climat dans leur processus de décision de financement.

Le régulateur européen définirait le cadre général : le même objectif climat pour toutes les banques, un format pour établir les plans de transition à 5 ans et des principes pour intégrer les critères climat dans les processus de décision de financement. Les superviseurs seraient chargés de surveiller la mise en œuvre de ce dispositif. La mise en œuvre serait décentralisée, laissant à chaque banque le soin de développer ses plans de transition à 5 ans et mettre en place le processus de décisions de financement adapté à son portefeuille de crédits et à la nature de son activité.

La mise en place décentralisée de ce dispositif donnerait de la flexibilité pour respecter les spécificités de l'activité de chaque établissement et faciliterait l'appropriation du dispositif par les opérationnels des banques. Mais en

contrepartie, il apparaît nécessaire d'explorer un mécanisme de pilotage qui s'assurerait que la « bascule » attendue des financements bancaires intervient bien avec l'ampleur et la rapidité nécessaires au regard des besoins de financement de la transition bas-carbone. Dans ce contexte, la Commission européenne fixerait non seulement le cadre général à mettre en place par chaque banque mais établirait également des indicateurs pour suivre les progrès réalisés (par exemple en termes de parts d'activités « vertes » ou « brunes »).

Conclusion

Il est donc possible d'identifier des solutions concrètes ou des pistes à explorer pour utiliser la réglementation financière pour soutenir directement le financement de la transition. Le débat sur cette utilisation de la réglementation financière mérite d'avoir lieu entre toutes les parties prenantes et de ne pas être laissé aux seuls experts de la finance. Il doit porter non seulement sur les objectifs à fixer à la réglementation financière, mais aussi sur les instruments réglementaires disponibles, leur efficacité climatique, sur les conflits d'objectifs potentiels qu'ils suscitent avec les autres objectifs de la réglementation financière et sur les changements de gouvernance nécessaires (évolution du mandat des superviseurs financiers).

SYNTHESE DES PROPOSITIONS

COMMENT UTILISER LA REGLEMENTATION FINANCIERE POUR FINANCER LA TRANSITION

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

.....

L'Institut de l'économie pour le climat (**I4CE** – Institute for climate economics) est une association experte de l'économie et de la finance dont la mission est de faire avancer l'action contre les changements climatiques. Grâce à ses recherches appliquées, l'Institut contribue au débat sur les politiques liées au climat. Il rend aussi publiques des analyses pour appuyer la réflexion des institutions financières, des entreprises ou encore des territoires et les aider à intégrer concrètement les enjeux climatiques dans leurs activités. **I4CE** est une association d'intérêt général, à but non lucratif, fondée par la Caisse des Dépôts et l'Agence Française de Développement.



www.i4ce.org

.....

REMERCIEMENTS

Ce rapport a été soutenu par la Fondation Européenne pour le Climat et l'ADEME. La responsabilité des informations et des opinions



Soutenu par



exposées dans ce rapport incombent aux auteurs. La Fondation Européenne pour le Climat et l'ADEME ne peuvent pas être tenues pour responsable de toute utilisation qui pourrait être faite des informations contenues ou exprimées dans ce rapport.

.....