

# MINUTES DU SEMINAIRE

## 17 janvier 2024

### L'AEFR fait sa COP : Retours sur la COP28 et plans de transition

- **Propos d'accueil de Pervenche Berès, Présidente de l'AEFR**

Après avoir remercié la Banque de France pour son hospitalité, Pervenche Berès rappelle les facteurs qui ont conduit l'AEFR à organiser un séminaire dédié aux plans de transition.

D'une part, entre le 30 novembre 2023 et 13 décembre 2023, s'est tenue la 28<sup>ième</sup> édition de la Conférence des Parties à la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques – la COP28 - à Dubaï (EAU). En dépit des craintes, la COP28 a connu certaines avancées dont l'engagement à une sortie progressive (« Transition away ») des énergies fossiles et la réaffirmation de l'importance stratégique des financements publics et privés dans la lutte contre le réchauffement climatique.

C'est dans ce contexte que l'AEFR a publié le 30 novembre 2023 un *debate paper* sur les plans de transition qui sert de trame à ce séminaire. Ce *debate paper* évalue les cadres volontaires et réglementaires existants, émet onze recommandations relatives à la structure et au contenu d'un plan de transition, le processus de planification de la transition, et la possibilité d'utiliser les plans de transition pour permettre et accélérer le financement de la transition et trace des pistes quant aux travaux futurs.

- **Introduction par Agnès BÉNASSY-QUÉRÉ, seconde-gouverneure, Banque de France**

Le travail de l'AEFR arrive à point nommé et remplit un vide. J'ai pu mesurer l'écart entre les intentions et la mise en œuvre qui se heurte à un certain nombre de difficultés. L'approche pragmatique du papier ouvre également des perspectives sur les marchés des capitaux ce qui en fait un papier important, sûrement à l'avenir un document de référence en la matière. J'ai essayé avec peu de succès d'intéresser mes collègues économistes dans le monde académique à ce sujet et suis contente que l'AEFR s'en soit saisie.

Le concept de transition a émergé récemment, depuis à peu près trois ans, comme une manière de résoudre le problème de l'approche prospective car la transition est par nature prospective. Or, ce qu'on avait jusqu'à présent c'est une définition de ce qui est vert ou brun, c'est la photographie avec la taxonomie. C'est à la fois la dimension dynamique et prospective, qui n'a pas été faite, celle pour faire exister un marché financier finançant cette transition et non une finance actant une transition. Il y a eu successivement des initiatives comme le Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ), le Network for Greening the Financial System (NGFS), les initiatives du Financial Stability Board (FSB) et puis la

# MINUTES DU SEMINAIRE

## 17 janvier 2024

réglementation européenne notamment la directive CSRD ou le paquet bancaire.

La mise en œuvre suscite un certain nombre de questions qui sont fondamentales. Est-ce que l'on a une vision claire de la transition ? Par exemple, on a un certain nombre d'acteurs financiers qui sont déjà « Net Zero » mais tout est dans le 'net' puisqu'ils compensent leurs émissions mais on ne pourra pas tout compenser au niveau global ; c'est donc un calcul un peu en trompe l'œil si on regarde institution par institution. Autre exemple, le sujet des crédits carbone : on n'a pas encore une définition très robuste et c'est un point de faiblesse dans la stratégie mondiale de lutte contre le changement climatique. Il y a également la question des trajectoires sectorielles avec un état d'avancement très différent selon les secteurs. En France, on a constaté que certains secteurs comme l'agriculture ou l'immobilier ont peu avancés dans la définition de leur trajectoire. Enfin, il y a des visions très différentes sur le progrès technique ou technologique au niveau de la modélisation macro de la transition mais également au niveau micro. Par exemple, on sait que la capture du carbone sera une technologie utile mais que ça ne sera qu'à la marge. Ce qui est important avant tout c'est de réduire les émissions brutes de carbone.

Je vais plutôt insister sur les points positifs et l'accélération, donner quelques lueurs d'espoirs. On sait que le secteur financier s'est saisi du sujet du changement climatique et ce de manière sérieuse et proactive. Pour donner un ordre de grandeur, la BCE a relevé que désormais 25 des G-SIBs ont pris des engagements de neutralité carbone d'ici 2050 avec des cibles intermédiaires et toutes ces banques sont membres de Net Zero Asset Managers Initiative (NZAM) ou de la Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ) dont la composante bancaire est la Net-Zero Banking Alliance (NZBA). Certaines banques ont même commencé à rendre publics leurs plans de transition alors qu'elles n'y sont pas obligées, puisque l'obligation réglementaire débutera en 2025. La Banque de France essaye de développer un indicateur climat pour les PME et on voit l'écart entre les engagements et ce qui est décidé réellement en termes d'investissements, même s'il est précisé que cet écart est normal parce qu'on ne peut pas préempter des investissements qui devront être fait d'ici cinq ans, dix ans ou vingt ans.

Du côté de la supervision, elle s'est nettement renforcée avec un Pilier 3 qui est opérationnel, un Pilier 2 qui monte en puissance et, en parallèle, une accélération de la mise en conformité des banques avec les attentes des superviseurs. Dans moins d'un an, l'ensemble des banques supervisées par le superviseur unique européen aura adopté les meilleures pratiques dans le secteur et ce de manière rapide. Il y a un écart entre ce que les entreprises vivent et la connaissance du grand public. On est loin du compte mais il ne faut pas décourager la bonne volonté des acteurs.

Enfin, du côté de l'économie réelle, on voit des transformations puisque les énergies renouvelables se déploient très rapidement. Selon l'Agence Internationale pour l'Energie (AIE ou IAE), en 2023, la capacité installée d'énergies renouvelables dans le monde a augmenté de 50%. Les investissements dans les énergies fossiles sont inférieurs maintenant aux investissements dans les énergies renouvelables avec un

# MINUTES DU SEMINAIRE

## 17 janvier 2024

rapport de 1 à 6. Il y a encore des investissements dans les énergies fossiles ce qui est inévitable. Comme indiqué dans son rapport annuel 2023, l'IAE pense néanmoins que le pic de consommation d'énergies fossiles sera atteint entre 2025 et 2030.

Il reste des inquiétudes et les projections sont alarmistes. L'année 2023 a été la plus chaude avec une hausse des températures par rapport à l'ère préindustrielle, de +1.48°C. Les conséquences du changement climatique se voient déjà au niveau des assurances : le montant des dommages liés à des catastrophes naturelles augmente fortement. Munich Re estime que le montant s'élève à 250 milliards de dollars par an contre 180 milliards de dollars en moyenne pour les trente dernières années. Dans le domaine de l'adaptation, il y a un retard énorme : il est estimé qu'il faudrait multiplier les investissements par 10 ou 20 pour faire face à ses dommages qui seront inévitables avec le scénario +1,5°C. Enfin, la crise environnementale ne se résume pas au réchauffement climatique. La BCE estime que 75% des crédits des banques européennes sont octroyés à des entreprises très dépendantes à au moins un service écosystémique. On a aussi un risque montant lié à la nature et aux différentes dimensions des écosystèmes.

Il faut continuer à travailler pour mettre le secteur financier aux normes et qu'il puisse continuer à financer car le secteur public ne pourra financer la transition seule. Si l'épargne privée n'arrive pas à se diriger vers le financement de la transition alors on connaîtra de grosses difficultés. Les discussions au G20 ont notamment permis d'obtenir un consensus que l'une des priorités c'est d'obtenir que les financements privés se dirigent vers les pays en voie de développement pour aider à la transition. Le travail fait au niveau de l'Union européenne permet d'essemmer et de diffuser des bonnes pratiques comme on peut le voir avec les plans de transition, pour créer le mouvement général (mondial).

### Partie I : Retour de COP, quels observations et bilan ?

- **Jean-Christophe LONG**, Consultant en stratégie Internationale

Je vais essayer de vous apporter un écho de terrain de la COP28 qui s'est tenue à Dubaï (EAU) entre le 30 novembre et le 13 décembre 2023. Sur le plan logistique, c'était un événement extrêmement bien organisé. Les EAU avaient précédemment accueilli l'Exposition Universelle 2020, ils étaient donc parfaitement rodés à l'organisation d'un tel événement. Sur le plan de l'organisation, la COP28 était une réussite car d'une fluidité totale malgré les 100 000 visiteurs en quinze jours. Elle a été une COP holistique qui a attiré un très large public dont des figures politiques, membres du gouvernements, experts, ONG, hommes d'affaires, etc. mais également des membres du public.

Le Dr Sultan Al Jaber, qui a présidé la COP28, est un 'high flyer' des Emirats Arabes Unis (EAU) qui porte plusieurs casquettes notamment au sein du gouvernement et du secteur énergétique. Il est le ministre de l'Industrie et des Technologies Avancées et émissaire spécial des EAU pour le changement climatique.

Depuis 2016, il est également le directeur général de la compagnie nationale pétrolière Abu Dhabi National Oil Company (ADNOC), qui est également actionnaire de MASDAR (ainsi que Mudabala Investment Company et la Abu Dhabi National Energy Company PJSC (TAQA)), une entreprise pionnière des énergies renouvelables dont il est également le chairman depuis 2014. Malgré ses lourdes et multiples responsabilités, le Dr Sultan Al Jaber a préparé cette COP plus d'un an avant et a mis tous les moyens nécessaires pour en faire un succès notamment grâce à une diplomatie extrêmement active avec toutes les parties prenantes.

Malgré les critiques et le scepticisme des médias, il y a eu des progrès notables car il y a une réelle urgence. Le point de départ de la COP28 a été la prise de conscience que nous allons atteindre les +1,5°C beaucoup plutôt que prévu, c'est à dire précisément quinze ans avant l'échéance anticipée de 2045.

Il y a également un certain nombre de points de tensions et des interrogations de fonds qui vont bien au-delà des critiques des médias relatives à l'organisation de la COP par un Etat pétrolier, notamment sur les thèmes suivants :

1. *Modèle de croissance* : Quel type de croissance souhaitons nous dans le monde ? Est-ce qu'il faut une décroissance, une croissance à zéro ?
2. *Décarbonation* : Peut-on réellement faire abstraction des générations futures ? Comment gérer les variations de vitesses et roadmaps de décarbonation ?
3. *Pétrole* : Au regard de la demande toujours importante des Etats pour le pétrole, notamment dans une logique de sécurisation de l'énergie, peut-on réellement dire qu'on arrête d'importer du pétrole du jour au lendemain ?
4. *Science* : Est-ce que la science et les données sont assez étayées ? Est ce qu'on peut associer les phénomènes climatiques à une source d'émission plutôt qu'une autre ?

En termes d'objectifs, de ce qui était attendu, le Sultan Al Jaber avait été très clair : il faut faire des progrès énormes sur l'adaptation et trouver les financements nécessaires. Concrètement, il voulait autour de 100 milliards par an pour traiter les sujets de l'adaptation pour les pays les moins développés. On a avancé sur la transition énergétique, en particulier la sortie progressive – le « transition away » - des énergies fossiles. La formule avait fait longuement débat mais celle qui a été retenue finalement laisse la porte ouverte à la mise en place d'une feuille de route ordonné et équitable.

Sur la transition énergétique, un accord – the Global Methane Pledge - entre les 50 industries et producteurs de pétrole et de gaz a été trouvé pour réduire leurs émissions de méthane. Enfin, le fonds pour les pertes et dommages, destiné à financer les pays les plus vulnérables au changement climatique a été adopté. Promis lors de la COP27, il a été adopté dès le premier jour de la COP28 et le nouveau fonds sera hébergé par la Banque mondiale pour une période quatre ans. Enfin, le Dr Sultan Al Jaber a également

# MINUTES DU SEMINAIRE

## 17 janvier 2024

annoncé la création d'un fonds de fonds dédié au climat qui s'appelle Alterra : ce fonds d'investissement sera doté de 30 milliards de dollars et géré par un fonds d'investissement créé par la famille émiratie.

### Panel 1 : Quel paysage législatif et quelle pratique actuelle du plan de transition ?

- **Sven Gentner**, Directeur d'unité, DG FISMA, Commission européenne (en anglais)

Our goal overall has been to increase transparency and transition plans play a big role in enhancing transparency, but it needs to work with binding goals that we have set ourselves in terms of climate neutrality, goals for transportation, buildings, etc. In sustainable finance, we have tried to set up a comprehensive framework whereby we require corporates and financial market participants to disclose all the relevant information about the risks and the impact that financial products, activities, companies may have. To this end, we have the taxonomy which is the basic language in which we define what is green, a framework for financial market participants (SFDR), the CSDR for corporates, and the CS3D which introduces further requirements.

With respect to transition plans, you must disclose your goal and how you are going to act relative to the goal that we have set ourselves in terms of 50/50 climate neutrality. This is aligned with what will come next year for banks, under the capital markets requirements directive. So, all in all, we have a framework with sectoral goals that clearly defines where we want, and for the financial sector that clearly establishes what we need, to disclose and then in the end it is for investors to take the investment decision.

- **Mathieu Garnero**, Directeur projet, ADEME

, Il y a une trentaine de cadres de transition et le GFANZ s'est demandé s'il devait rajouter un cadre ou si le but n'est pas d'utiliser les cadres existants, c'est cette dernière option qui a été retenue. Trois grands types de cadre de transition ont été identifiés :

- Les *cadres de Transparence* : historiquement la Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) ou la Carbon Disclosure Project (CDP) donnaient des cadres de transparence pour la stratégie climat des investisseurs, entreprises, États et régions, villes, etc. Aujourd'hui, heureusement, ces cadres de transparences ont été renforcés par d'autres cadres, typiquement la CSRD et les ESRS au sein de l'Union européenne vont donner un cadre extrêmement ambitieux sur la transparence ;
- Les cadres qui permettent de vérifier si les cibles climatiques sont pertinentes : la méthode Science-Based Target setting (SBT) pour savoir si la cible entreprise est bien alignée avec un scénario +1,5°C (l'utilisation des scénarios de l'AIE typiquement) ;
- *Cadres d'évaluation des plans de transition* : Avec ces cadres on ne s'arrête pas à la cible climatique.

# MINUTES DU SEMINAIRE

## 17 janvier 2024

On vérifie la cohérence entre la cible, les leviers, les moyens financiers et la gouvernance mise en place au sein des entreprises pour atteindre cette cible. Les cadres permettent de faire la synthèse de la cohérence d'ensemble de toutes les informations qui ne doivent pas être simplement un exercice « tick the box. »

L'ADEME avait un temps d'avance sur ces questions puisqu'elle a commencé à travailler sur l'évaluation et les méthodes d'évaluation dès la COP21. En 2015, L'ADEME et le Carbon Disclosure Project (CDP) lancent la méthode Assessing Low Carbon Transition (ACT). La deuxième méthode est lancée en décembre 2017 dans le cadre du One Planet Summit qui a eu lieu à Paris : la Climate Action 100+ par laquelle 700 investisseurs visent à garantir que les plus grandes entreprises émettrices de gaz à effet de serre prennent les mesures nécessaires pour lutter contre le changement climatique. Cette méthodologie comprend une évaluation assez détaillée des plans de transition des entreprises.

La méthode de l'ADEME -la méthode ACT- est open source, développée avec des fonds publics et c'est l'une des méthodes les plus robustes. Le but de la méthode de l'ADEME a été de décliner les enjeux des plans de transition dans 15 secteurs différents de l'économie, chaque plan de transition prenant en compte les spécificités des secteurs. Par exemple, dans certains cas, il faut décarboner du Scope 1 d'émissions donc c'est l'appareil productif avec des éléments de CAPEX ou des éléments de R&D. Dans d'autres cas, on est plutôt sur du Scope 3. Pour donner un ordre de grandeur, l'ADEME accompagne chaque année approximativement une centaine d'entreprises sur leur plan de transition, l'analyse d'une entreprise représente environ cinq jours de travail dont la moitié pour la collecte des données, l'entrée en vigueur des ESRS va faciliter cette partie du travail.

- **Nicolas Dufourcq**, Directeur général, BPI

Bpifrance a lancé avec la Caisse des Dépôts un Plan Climat en 2020 en indiquant que sur les quatre ans qui devaient suivre, nous investirions et financerions 20 milliards d'euros pour la transition climatique (à deux, nous nous sommes engagés à investir et financer 40 milliards d'euros). Nous avons un an d'avance puisque nous avons fait les 20 milliards non pas en quatre ans mais en trois ans. En vérité, France 2030 nous a bien aidé puisqu'il y a des appels à projets qui sont axés sur ces sujets et dont nous sommes les opérateurs. Le nouveau plan stratégique qui a été voté par le conseil d'administration de BPI France prévoit d'injecter 35 milliards d'euros dans la transition climatique d'ici 2028. La Caisse des Dépôts a annoncé 100 milliards au total (dont 35 milliards d'euros de Bpifrance).

En termes de produits, nous travaillons beaucoup avec l'ADEME et on prévoit beaucoup de crédit : on est un très gros acteur du financement de la transition énergétique (e.g. photovoltaïque, l'éolien, la méthanisation, etc.). BPI a une grosse part de marché (approximativement 20%) sur ce secteur avec nos

partenaires bancaires, puisque nous ne finançons jamais, si nous n'avons pas un partenaire bancaire. Bpifrance finance également énormément l'innovation dans la transition climatique : deep tech, green tech, etc. Enfin, nous mettons une quantité de fonds propres soit dans des développeurs de la transition énergétique, soit dans des entreprises qui elles-mêmes utilisent cet argent pour accomplir leur programme.

Le point le plus important, et qui est la conséquence d'un diagnostic initial est que l'entrepreneur solitaire doit être accompagné. Nous avons créé de toutes pièces la plus grosse structure française de conseil aux PME qui s'appelle Bpifrance accompagnement, elle va faire en 2024 7 000 missions de conseil. Bpifrance Accompagnement comprend des missions spot ainsi que des missions dans le cadre de nos accélérateurs. Il existe également des formations pour les patrons de PME et d'ETIs qui n'existaient pas jusqu'ici puisque *l'executive education* était onéreuse et réservée aux cadres dirigeants de grands groupes. Par conséquent, nous le proposons et nous subventionnons une partie du coût de cette formation ce qui n'est pas neutre pour un entrepreneur qui paye tout de même une partie du coût (35 000€). Au total, les accélérateurs et l'accompagnement nous coûte 25 millions d'euros de fonds propres par an et nous estimons que si nous ne le faisons pas, personne ne le fera et il ne se passera rien.

Il existe un outil de plus qui n'est pas un outil de notation à proprement parlé. Je n'ai pas voulu qu'on fasse une note parce qu'elle sanctionne et exclue immédiatement. Or, le rôle de la BPI, comme celui de l'école de la République, est de nous occuper de tout le monde. Bpifrance ne s'occupe pas d'accompagner seulement les bons élèves mais également des derniers de la classe. A la place d'une note, nous avons donc construit un indice de maturité climatique (IMC) qui va prendre une importance considérable dans nos actions. L'IMC permet de classer les entreprises et d'engager un dialogue constructif avec l'entrepreneur. Il s'agit de positionner l'entreprise dans sa transformation en tenant compte de son secteur et ensuite de mesurer sa progression année après année.

En pratique, il faut à peu près 45 minutes pour déterminer l'IMC d'une entreprise. Nos chargés d'affaires dans les 55 agences de directions régionales font le porte-à-porte de masse avec comme objectif de faire 20 000 IMC. L'IMC permet de débloquent le bilan carbone avec l'entrepreneur. A partir de ce moment-là, on va placer un diagnostic eco-flux, de décarbonation qu'on appelle un diagnostic de Décarbon'Action, et on va commencer à convaincre l'entrepreneur de rentrer dans un de nos accélérateurs. On va l'accompagner et lui donner finalement le courage, la confiance et le désir de s'engager dans cette transformation climatique de son entreprise. Bpifrance a ainsi essayé de construire une structure qui est « bilingue » qui comprend au fond la langue du législateur, politique ou régulateur mais qui comprend aussi celle de l'entrepreneur.

Il ne faut pas décourager les entrepreneurs par des pluies de normes inatteignables. Je suis allé à Bruxelles où j'ai vu Stéphanie Riso et je lui dis qu'il fallait faire très attention au principe de « Do No Significant

Harm » (DNSH) dans la taxonomie européenne. Je pense qu'elle a bien compris et elle a demandé à un panel d'entrepreneurs de lui expliquer ce que l'on peut et ne peut pas faire à la dimension d'une petite entreprise.

- **Rami Feghali**, Associé, Responsable risques et regulation, PwC et co-rapporteur du groupe de travail de l'AEFR sur les plans de transition, (*modérateur*)

Question peut être rhétorique mais est-ce qu'il est possible de faire du financement sans accompagnement ? Et, aussi, est-ce que les entrepreneurs et PME, une fois l'accompagnement lancé, sont embarqués dans la transition ou est-ce qu'au contraire ils ont la réaction de dire ce n'est pas ma priorité, et ça sera pour plus tard ?

- **Nicolas Dufourcq**

Nos études sont très claires, les entrepreneurs français ont tous des enfants qui les poussent à investir et à avoir une conscience écologique. A 85% ils ont conscience du problème et ils veulent investir mais 75 % des entrepreneurs demandent le 06 de quelqu'un qui peut les aider et les accompagner dans cette démarche. C'est aussi simple que ça. Avec l'ADEME, on est là pour les aider. De ce point de vue-là, on est le bras armé PME de l'ADEME. J'ai oublié de vous dire que par ailleurs on a un très gros portefeuille côté puisqu'on est le fonds souverain français. On est au conseil d'administration d'un tiers du CAC40 où nous avons imposé un comité climat. Nous avons construit une équipe de spécialistes (collaborateurs et non pas des indépendants) à plein temps sur ces sujets qui revoient tous les documents qui sont de plus en plus complexes présentés en comité.

- **Frida Mekoui**, Director stratégie réglementaire affaires publiques, finance durable, Société Générale, membre du groupe de travail de l'AEFR sur les plans de transition

Je suis ravie de pouvoir échanger sur la question des plans de transition. C'est un sujet crucial pour atteindre notre objectif commun qui est la lutte contre le changement climatique et la transition juste et inclusive. L'Union européenne s'est dotée d'un cadre assez ambitieux pour accélérer la transition et l'un des axes réglementaires, c'est effectivement la transition des banques. Sur ce point, on peut noter que la transition des banques aujourd'hui se base sur des engagements volontaires : de nombreuses banques dont la Société Générale se sont depuis longtemps engagés à aligner leur portefeuille de financement sur les accords de Paris et plus récemment au travers de la NZBA avec un scénario +1,5°C. Dorénavant, on passera à un système obligatoire, avec la CRD6 qui prévoit l'établissement et la mise en œuvre de plans de transition par les banques.

Ces plans de transition qui vont contenir des cibles et des actions pour gérer les risques financiers qui découlent d'un défaut d'alignement avec les objectifs de transition et notamment à la loi climat

# MINUTES DU SEMINAIRE

## 17 janvier 2024

européenne. Dès à présent, plusieurs remarques peuvent être faites :

- Concernant la loi européenne sur le climat, c'est un règlement qui comporte l'objectif de neutralité carbone en 2050 ainsi que l'objectif intermédiaire 55% en 2030. Cette cible intermédiaire a été développée au niveau macro et elle n'est pas encore déclinée en trajectoires sectorielles. Il va donc falloir que les banques et le superviseur traduisent cette cible intermédiaire pour le secteur bancaire.
- L'approche des plans de transition dans la supervision prudentielle n'est pas la même que dans les cadres CS3D et CSRD qui ont pour objectif d'assurer la stabilité financière et la résilience des banques. Ce qui va primer dans l'appréciation prudentielle de ces plans de transition, c'est effectivement le risque financier qui découlerait d'un désalignement. Néanmoins, ils ne se recourent pas totalement avec les plans CS3D et CSRD.

- **Rami Feghali**

Si je me tourne vers votre activité d'utilisateur de plans de transition, ceux de vos clients, est-ce que vous avez toutes les informations nécessaires pour pouvoir les exploiter ou est-ce que ça sera pour plus tard ?

- **Frida Mekoui**

Le but est l'accélération du financement de la transition qui passe à la fois par la réduction des émissions financées qui peut malheureusement se traduire par une stratégie d'exclusion mais également du financement de la décarbonation. Si on regarde la réglementation européenne, on a des signaux aux deux extrêmes. Sur le brun, la taxonomie définit les activités qui sont à la cible ou quasiment à la cible et on en a besoin. Les banques ont l'obligation de rendre publique les informations relatives à leur exposition aux industries émettrices de gaz à effet de serre.

Mais, financer la transition énergétique c'est aussi financer les entreprises émettrices pour qu'elles puissent mettre en œuvre leur plan de transition (*general purpose loans*). Par construction, il y a un temps qui va s'écouler entre le moment de la mise en place du financement et le moment de la décarbonation, c'est-à-dire la baisse effective des émissions par les entreprises en application des plans de transition. Ce qui peut être problématique, c'est l'interprétation qui peut être faite de ces financements à un instant T par les différentes parties prenantes de la banque. L'un des enjeux va être de reconnaître les plans de transition ; on pourrait imaginer des mécanismes de récompense. On pense au cadre prudentiel : l'exposition d'entreprises qui émettent des GES mais qui ont un plan de transition, ce sont pas dans la même situation que celles qui n'en ont pas.

La deuxième question est la suivante : est-ce qu'il faut mettre en place des indicateurs qui viendraient mesurer le financement de la transition par les banques à côté des ratios de financement d'activité verte, de la taxonomie européenne verte ? La question est donc de donner une image plus complète et fidèle.

Dans tous les cas, ça montre l'importance d'un plan de transition qui permet de projeter ce que l'entreprise, vos clients vont faire et de manière aussi fiable que possible pour pouvoir avancer. D'où l'importance du plan de transition dans tout le dispositif.

- **Rami Feghali**

Matthieu Garnero peut être pouvez-vous compléter. Vous avez contribué un groupe de travail , de la commission finance climat et finance durable de l'AMF. Vous avez recueilli des expériences d'un certain nombre d'acteurs financiers et non financiers, pouvez-vous nous en dire quelques mots ?

- **Mathieu Garnero**

Je peux donner un peu de couleur de retour de terrain. Il y en a deux en fait. Il y a le cas de la Commission Climat et Finance Durable (CCFD) de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) qui était plutôt destiné aux émetteurs. Et puis on a testé aussi la méthode ACT sur le secteur financier. Dans le cadre de CCFD, un des chantiers de 2023 a été de travailler à un guide pédagogique destiné aux émetteurs qui vont devoir rendre compte de leur plan de transition. On a essayé d'avoir une vue un peu à 360 degrés en interrogeant les émetteurs, les investisseurs, quelques fournisseurs de données ou fournisseurs de services pour accompagner les entreprises et bien sûr, un recensement également des différentes méthodologies et cadres existants.

Cette préparation a permis de faire ressortir aussi quelques pratiques existantes, puisque l'on ne part pas de zéro sur les plans de transition. On ne va pas attendre les ESRS pour avoir des publications de transition, notamment dans le cadre du bilan de gaz à effet de serre. Le principal problème aujourd'hui qui remonte, c'est la question du Scope 3 : quelles sont les différentes méthodologies qui peuvent être utilisées pour rendre compte des émissions de scope 3 ? Sur le scope 1 ou 2, les entreprises ont beaucoup plus la main sur les leviers d'action. Il y a une vraie question autour des leviers d'action et des moyens financiers. Pour qu'un plan de transition soit vraiment crédible, il faut détailler les leviers donnés par les moyens financiers ou les moyens de gouvernance et humains qui sont associés à ces leviers.

De plus, on a des questions de confidentialité. Dans quelle mesure l'entreprise peut être transparente sur des éléments, sur son appareil productif, sur ses choix d'investissement ? Dans certains cas, effectivement, les entreprises peuvent être plus pleinement transparentes. Dans d'autres cas, il y a vraiment aussi des questions de confidentialité qui sont mises en avant.

Sur la gouvernance également, il y a des pratiques assez variables. L'idéal est que le plan d'action puisse être porté au maximum par le top management. Mais il y a une vraie question de formation et d'incitations cohérentes avec cette stratégie climatique. Il ne faut pas que dans l'entreprise, il y ait des gens qui aient une incitation à faire de l'impact positif et de l'autre, des gens qui soient vraiment orientés sur le côté

# MINUTES DU SEMINAIRE

## 17 janvier 2024

business. Sur la question des incitations, il y a encore beaucoup de travail car elles restent assez cosmétiques, notamment sur la rémunération ESG.

Sur les plans de transition des institutions financières -la méthode ACT pour les banques et investisseurs - est parti sur taux de CO2 pour tout euro investi qui masque la question des enjeux. Le gros apport permis par la *Net Zero Banking Alliance* a été de revenir à des considérations sectorielles. Les objectifs dans les entreprises doivent être double : des objectifs de réduction de CO2 par unité physique et non par euro investi. Deuxièmement, il faut réfléchir aux technologies donc au niveau des cibles de financement sur telle ou telle technologie plutôt qu'une autre. Pour finir, il faut inscrire tout ça dans les limites de crédits, des allocations d'actifs.

Enfin, sur la performance des portefeuilles, une institution financière engagée net zero doit, selon la méthode ACT finance, essayer à horizon 2030 d'avoir 100% de son portefeuille qui soit durable ou avec une stratégie climatique. D'ici 5 ans, il faut avoir une marche à suivre pour avoir des entreprises en portefeuille qui ont regardé leur stratégie climat et qui ont un plan d'action pour la mettre en œuvre.

- **Rami Feghali**

Let me switch back to english and ask you Sven Gentner if you could comment on what has been said before on the need for simplification and adaptation. Can you tell us how you engage with stakeholders, what is the process moving forward?

- **Sven Gentner**

The starting point is at the EU level is that we have created a framework. We have established all the elements that should ensure transparency. Having said that we know that technical rules are still being developed, and we need to make sure that all the elements work together, and we must make sure that everyone understands how to use the various tools.

The second element that is important to bear in mind is that we don't work in isolation. A lot of the companies that use these tools work internationally. So, we worked with the IMF, GRI and ISSBs to make sure that the rules that we are establishing work with the rules that they are establishing. We can all agree that the EU approach is a step more ambitious. It also imposes a certain burden on our industry which raises concerns- we are aware of this. We need to make sure that we don't force companies to do double reporting (within EU/outside the EU or outside the EU on different elements) or that the rules are disproportionate particularly on smaller companies. The current president of the EC is looking at burden reduction. We are trying to enable greater time to phase in. We are in this respect engaging with EFRAG with small companies to give them a platform, where they can ask questions. We also need to work with MS to do more "capacity building".

- **Rami Feghali**

Nicolas Dufourcq, comment voyez-vous le rôle des autres acteurs et des pouvoirs publics dans l'accompagnement des PME dans les plans de transition ?

- **Nicolas Dufourcq**

Tout le monde s'y met. Lorsque j'interroge des collègues américains ou asiatiques, leurs objectifs ne sont pas du tout là. Mais en France, la conscientisation est là. Il y a néanmoins une différence fondamentale entre le débat qu'on voit et le fonctionnement d'une agence bancaire sur le terrain. Tout ça va prendre du temps et c'est normal.

Le gouvernement est mon actionnaire, l'Union européenne aussi. Pour moi, le nerf de la guerre, c'est l'accompagnement. En 2025, je souhaiterais que l'on fasse 10 000 missions de conseil et je dois trouver 20 millions d'euros, je passe beaucoup de temps dans les couloirs à Paris et Bruxelles pour les trouver. Il y a un problème de prise de conscience totale de l'effet de levier du conseil et du rapport prix/ impact. Le conseil n'est pas cher mais c'est considéré comme des frais de fonctionnements. Or les banques ne vont pas pouvoir prendre ça en charge. J'ai déjà dit que je ne prendrais pas 25 millions en fonds propres sur la banque pour faire ça. Le rôle des banques c'est de trouver des fonds propres mais pas de les brûler pour du conseil. Le message commence à passer alors que les sommes demandées sont dérisoires mais il reste du travail.

### **Panel 2 : Process et marche à suivre pour concevoir un plan de transition valide et utile**

- **Véronique Ormezzano**, Co-présidente du groupe de travail de l'AEFR sur les plans de transition, VYGE Consulting (*modératrice*)

With the taxonomy and the green ratio moving forward, transition finance was an important step, but it was not very concrete yet in terms of the policy recommendations. We were faced with a multiplicity of frameworks that that has already been mentioned by Mathieu in the first panel. The first round of questions will be on the structure and content of transition plans and the second round on the transition planning process.

Je vais commencer par m'adresser à Pascal Durand puisque, en tant que rapporteur de la CSRD, qui est évidemment le texte fondateur au niveau européen. J'aimerais que vous nous présentiez un peu le cadre général dans lequel le Parlement européen a travaillé sur ce texte proposé par la Commission. Quels étaient les points importants ? Quelles étaient les attentes du Parlement sur ce texte et les attentes vis à vis des acteurs privés auxquelles ce texte est destiné ? Et donc quels sont les principaux éléments qui vont être

# MINUTES DU SEMINAIRE

## 17 janvier 2024

attendus des entreprises d'une part, et des institutions financières d'autre part ?

- **Pascal Durand**, rapporteur pour CSRD, Député européen

Je dois vous remercier pour le travail qui a été fait sur le *debate paper* et la vision qui a été la vôtre dans ce document. Il faut qu'on arrive à terme à avoir des plans de déclaration unique sur l'ensemble des obligations et éviter de rentrer dans des logiques de « millefeuille. »

Quel a été le point de départ du législateur européen ? Le constat était l'insuffisance de la directive européenne *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD). Le reporting extra-financier existe déjà pour un grand nombre d'entreprises mais la difficulté est celle de la comparabilité, la crédibilité et l'efficacité des normes extra financières, des standards et règles utilisés. La logique était comparable pour la Commission européenne, le Parlement européen et le Conseil : on voulait apporter de la rigueur, des standards partagés clairs et non arbitraires.

Le législateur européen voulait également que l'Union européenne puisse définir des normes qui auraient vocation à être portées à l'internationale. Ce n'est pas pour dire qu'on sait plus que les autres mais il s'agit pour l'Union européenne de mettre une proposition sur la table de négociation qui puisse anticiper sur les questions d'avenir. L'UE voulait être un *rule maker* plutôt qu'un *rule taker*. Le contexte actuel est marqué par la volonté d'accroître l'autonomie stratégique de l'UE. Le fait de rédiger des standards et des normes est une clé de notre souveraineté.

- **Fabien Le Tennier**, expert finance durable, Unité risques ESG, EBA

From the perspective of banking regulation and supervision, the most relevant piece of legislation is the last updated to the CRD6 which creates an obligation for banks to develop specific plans and monitor and address risks relating to transition, bearing in mind the adjustment process that will be needed to reach objectives that the EU has given itself with respect to transition. This needs to be articulated (the risk management aspect) with other legislative initiatives, but also non legislative initiatives such as the EC's recommendations of June 2023.

The EBA received the mandate to specify the requirements of this plan, with a broader mandate of the EBA to issue guidelines to banks on how to identify, monitor and assess ESG risks. This event is timely as we are publishing tomorrow for public consultations on these guidelines. One of the objectives of these guidelines is to specify what a transition plans entails in the prudential sphere, trying to ensure interoperability with other frameworks and initiatives to the largest extent possible. From that perspective, I tend to agree with the recommendation of the AEFR's debate paper that there would be merit in at least trying to build a common framework on transition plans with potential additional building blocks to fit the

# MINUTES DU SEMINAIRE

## 17 janvier 2024

different uses and audiences, having in mind the prudential use with a focus on the risk management processes that institutions will have to develop to deal with transition risk and physical risks which could lead or justify the consideration of some specific aspects or the inclusion of specific information that should be at least made available to the banking supervisor.

Nonetheless, it is not for banking regulators and supervisors to dictate to banks what their strategy should be – this is the responsibility of the boards- and it is not to force them to divest from all sectors of the economy that are carbon intense. However, it is our role to push them to think proactively about the economic, behavioral and technological changes which the transition to a more sustainable economy may cause, the risks and opportunity associated with those changes and to prepare accordingly through transition planning which includes a set of tools and actions including engagement with clients, counterparties, etc. and other measures needed to ensure the resilience of the business model in the short, and medium and long term- which is a new element for the prudential framework.

- **Alice Carr**, Executive Director, Public Policy and JETPs, Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ)

The Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ) is a recent alliance as it was created in 2021 and we bring together 700 financial institutions,  $\frac{3}{4}$  of which are headquartered in G7 countries. Those financial institutions who are part of GFANZ have committed to net zero by 2050 in line with +1,5°C both in terms of their operations and the finance they provide.

Delivering on these commitments is very difficult both in terms of the technical work and the economic reality. In 2022, overseen by CEOs, we delivered a framework for transition planning and that is motivated by firms seeing transition planning as strategic action plan which they need to develop. There are variations in motivations on how companies see these plans: some see it as relatively more strategic while others look at it from a risk management perspective, and others are in the middle.

The transition planning framework tries to align finance with the transition, and this is a bit different from green finance. We set out four types of transition plan that firms should attempt to scale. It is a building block approach with ten components around five elements. We started our consultations, asking input from a variety of firms including in France, which underwent transition planning earlier than other countries and the accumulated experience and knowledge was useful. Like the AEFR framework, we favour global consistency, and we would love to see collaboration going forward as regulators make policy in this space, moving forward.

I will mention two other initiatives we launched notably with the French government:

- Launched at COP, one initiative aimed to phase out of coal;
- In 2022, President Macron co-launched an initiative for a net zero public utility, a centralized repository

# MINUTES DU SEMINAIRE

## 17 janvier 2024

of data on global company-level greenhouse gas emissions. The proof of concept was recently launched.

In 2021, the UK announced that it wanted to have the first net zero financial sector and the Treasury stated that it would make the disclosure of TP mandatory across the economy. This is before GFANZ was launched so truly at the beginning. At the time, the UK government also felt that the tools to allow companies to disclose a credible transition plan was not there. They set up a private and public task force- the UK's Transition Plan Taskforce- to develop a gold standard disclosure framework which gives them detailed guidelines around the bits and pieces that they should be making public. It brings together civil society, real economy, financial, regulators, etc. We went through two rounds of consultation- different road testing to come out in October 2023 with a disclosure framework that sets out the bits and pieces that we think that companies should make public.

In terms of the key lessons learned, one of the most important takeaways was that we need to come to a point where companies use a single or common framework that can be used by different participants. Transition Plans are the responsibility of the board: it is a key strategic aspect, a core of corporate strategy. One single vision needs to be set out because several plans is not feasible or practical.

The second key point is that we brought different perspectives into the drafting process. If you think about what the ambition of a transition plan is, companies need to be thinking about overlapping channels: the decarbonisation strategy, risks, and opportunities of transition plan, and what are the actions that these companies are taking to foster transition around them. There may trade-offs but that something that must be grappled at the board level.

Then in terms of the detailed disclosures, a lot of what has been written in your debate paper is like ours with some nuance in terms of "slicing and dicing" and how you organize it. We followed the five elements of the GFANZ framework- we believe it is a solid base. In addition, it was designed by practitioners -which is more practical and can be potentially used/picked out by practitioners.

- **Véronique Ormezzano**

There is a broad consensus on what should be included in the transition plan, those various categories and the building blocks as Fabien said to achieve compatibility and compatibility are obviously key objective, but it's not the only one, we need to make sure the plan are credible.

Je me retourne vers Pascal Durand : à votre avis, quels sont les éléments qui doivent faire qu'un plan de transition est vu comme crédible ? Quels sont les processus de validation, les processus d'audit, éventuellement les sanctions à la fin que vous envisagez ou qui sont déjà d'ailleurs partiellement intégrées

# MINUTES DU SEMINAIRE

## 17 janvier 2024

dans CSRD et encore plus dans CS3D ? Quels sont les critères de crédibilité et quelque part aussi de gestion ou de réduction du risque de greenwashing ?

- **Pascal Durand**

C'est une excellente question. On n'a rien fait si on n'a pas la capacité de déterminer comment ça s'applique concrètement dans le monde réel. L'une des questions majeures est celle de la comparabilité et donc de la validité des contrôles qui vont être donnés aux données publiées. Il ne s'agit pas simplement de publier la donnée, on doit contrôler sa qualité. La meilleure des réponses est d'intégrer le rapport de durabilité dans le cadre général et le faire certifier. Il faut faire en sorte qu'un audit réel soit établi et rendu public. L'audit doit être faite sur la base d'une expertise indépendante.

A ce titre, il faut rappeler que la France est la première à avoir ouvert ses portes aux ETI (experts techniques indépendants) externes. Il va y avoir une période intermédiaire : les PME seront à terme intégrés et il faut les accompagner, mais plus largement l'ensemble des acteurs. On sera peut-être amené à faire des ajustements en 2028 (clause de révision).

Dernier point, c'est important de différencier les informations internes mais les plans de transition publics doivent être adossés à la stratégie de l'entreprise. Ce sera une façon d'éviter le greenwashing.

- **Véronique Ormezzano**

Fabien Le Tennier, in terms of the credibility of the transition plan – I am sure that the EBA has this in mind, the definition of greenwashing is on the table of the ESAs. It is also clearly becoming a prudential matter (ECB). Are you thinking about incentives, i.e., are you thinking about the carrot and not just the stick? To which extent transition plans will be seen as mitigating climate risk?

- **Fabien Le Tennier**

From a prudential perspective, these plans should support effective risk management for institutions but also prudential banking by the ECB and national supervisors. By allowing greater capturing of forward-looking climate risks. As you mentioned, CRD6 will lead to changes in banking supervision, and it is part of the supervisory review and evaluation of process (SREP). The EBA will be updating its guidelines intended for banking supervisors which includes new guidance on how to assess the soundness of these plans. It is probably premature to say how exactly how this will be done. What can be stated however, is that supervisory engagement with banks will continue if not intensify and there will be novelties with the processes, objectives, and targets that need to be set out by banks. That doesn't mean that the nature of banking supervision will change fundamentally.



# MINUTES DU SEMINAIRE

## 17 janvier 2024

- **Véronique Ormezzano**

Looking to the UK, Ira Poensgen, TPT is currently a voluntary framework, what is your view on validation, auditing, the role of market authority and supervisors? Are there considerations which are already being discussed with UK regulators? What would be the steps- I heard that there is a need for a revision of corporate reporting regulation in the UK-? Will that be the lever, or rather will it be a lever on the prudential side?

- **Ira Poensgen**, Transition Plan Taskforce Secretariat, Technical Lead; deputy Head of Policy, Centre for Greening Finance and Investment (CGFI)

The core of the Transition Plan Taskforce was about what should be in the Transition Plan. So, the issue for us was completeness rather than credibility in the first instance.

Here though, I will take my TPT hat off for a moment. My main reflexion is that we need to understand that the credibility of a transition plan has several dimensions:

- 1) Is the overall ambition or target the right one?
- 2) Are the actions that they hope to set out the right ones or enough to ensure the objective is achieved?
- 3) Internally, is the transition plan sound? Are there sound metrics internally?
- 4) Finally, what is the TP's implication for the risk profile of the company?

- **Véronique Ormezzano**

Thank you. Alice Carr, a final word for this panel from you. How do you think you can contribute to providing credibility, consistency, and comparability in specific jurisdictions like the EU? Your role is to provide this at the global level which is an even bigger challenge- what is your view in terms of the dynamics of those challenges given that implementation and initiatives are at the national level?

- **Alice Carr**

There are parts of the net zero ecosystem that need further attention both from the official and voluntary sectors. One thing that would make a huge difference is clarity on pathways whether they are national, sectoral, etc. Clarification from governments would make the process of putting a transition plan more feasible. From our perspective, we came up with a building block approach and then changing them into disclosure imperatives. The UK and other countries are working on transition planning: the UK, the EU, Australia, Singapore, Switzerland, etc. and notwithstanding political challenges, the US as well. We hope that we build from the core building blocks – and that the financial and corporate sector use these, they make them tractable. Our hope this year is that standard setters will take a building block approach and identify what is there or if there are gaps to be filled. As we proceed, there is still work to be done on what

is transition and what is transition financing. That will feed through the metrics and targets to measure progress and success.

### Panel 3 : Futur du plan de transition et plan de transition du futur, quelles évolutions idéales ?

- **Pervenche Berès**, Présidente, co-présidente du groupe de travail AEFR sur les plans de transition, AEFR (*modératrice*)

Le thème de cette troisième table ronde est le futur du plan de transition et plan de transition du futur, quelles évolutions idéales. Dans notre *debate paper* on a fait un état des lieux et on a cherché à déterminer ce qu'il faudrait faire pour que les plans de transitions soient crédibles. Mais comme nous avons beaucoup d'ambition nous nous sommes aussi demandé ce que l'on pouvait faire sur le long terme. On peut imaginer que dans le futur, il faudra revisiter certains éléments du dispositif actuel.

Je voudrais d'abord, Benjamin Dartevelle, vous êtes un peu en haut de la pyramide. Il y a une responsabilité de l'État pour savoir comment ces plans de transition s'articulent avec la stratégie nationale. Comment voyez-vous votre tâche et votre capacité d'impulsion pour faire de ces plans de transition un succès ? Est-ce que vous partagez certaines des propositions que nous avons faites dans notre *debate paper*, notamment les recommandations 4 et 5 ?

- **Benjamin Dartevelle**, Chef du bureau Finance durable, droit des sociétés, comptabilité et gouvernance des entreprises, Direction générale du Trésor

Ces dernières années, la puissance publique a pris beaucoup de mesures pour essayer d'impulser une dynamique sur le sujet de la transition. Je tiens à rappeler qu'on en est encore à un stade où le degré de maturité des entreprises est peu élevé sur le sujet. Les réglementations qui ont été élaborées ne sont pas encore mises en œuvre pour certaines, et d'autres sont encore en cours de discussion.

Pour donner un chiffre qui nous a été recueillies auprès d'un fournisseur de données : sur 7500 entreprises mondiales engagées, dont 2000 entreprises européennes, il y avait un peu plus de 6 % des entreprises qui publiaient vraiment un plan de décarbonation. Parmi elles, seulement 2 % avaient un plan décarbonation qui était jugé cohérent avec l'objectif d'une hausse maximale de 1,5 degrés de réchauffement climatique.

Au regard ce point de départ, la puissance publique cherche à prendre des mesures d'abord pour inciter les entreprises à monter en niveau. C'est le cas de mesures récentes qui ont été prises par le ministère de l'Economie et des Finances. Dans la Loi Industrie Verte, par exemple, promulguée en octobre 2023, on a donné le pouvoir à la Banque de France de collecter des informations auprès des entreprises sur

## MINUTES DU SEMINAIRE

### 17 janvier 2024

les aspects de durabilité pour pouvoir mettre en place un indicateur climatique qui mesure l'exposition des entreprises aux risques de transition notamment.

Ce sera un outil qui permettra de valoriser les entreprises qui ont un plan de transition complet. Et je comprends, que la Banque de France s'appuierait, notamment pour l'évaluation de ces plans de transition, en grande partie sur la méthodologie ACT.

Autre exemple, nous avons révisé en fin d'année dernière le label ISR et nous avons introduit une obligation qu'un pourcentage minimal d'entreprises appartenant à des secteurs à fort impact climatique ait un plan de transition cohérent avec les objectifs de l'Accord de Paris. Le pourcentage est de 15 % d'ici 2026 et puis après une durée d'engagement de quelques années, il serait rehaussé et on se réserve la possibilité de remonter ces niveaux en fonction de l'évolution des pratiques des entreprises. De ce point de vue, on essaye toujours pousser un peu plus les pratiques vers le haut.

On a également transposé la directive CSDR en France. On est effectivement le premier pays européen à le faire. On a voulu transposer vite pour donner de la visibilité aux entreprises et pour que l'ensemble de l'écosystème y compris les auditeurs puissent s'adapter et se préparer à cet exercice. Je rappelle que CSDR fournira une incitation évidemment pour les entreprises à préparer un plan de transition, mais il n'y a pas d'obligation de le faire. En revanche, si vous publiez un plan de transition en application de CSDR, vous devez respecter un certain canevas qui permet d'assurer la comparabilité des plans de transition d'une entreprise à l'autre, et puis la complétude de ces plans de transition afin que chacun puisse les évaluer proprement.

Les amendements faits à la réglementation prudentielle imposeront la publication de plans de transition prudentiels. Je précise juste que, sur la directive sur le devoir de vigilance des entreprises pour protéger les droits humains et l'environnement, il y a un accord provisoire qui a été trouvé entre les colégislateurs européens à la fin de l'année dernière. Les discussions techniques sont encore en cours pour mettre en œuvre les orientations politiques qui ont été définies au moment de cet accord. Le texte final devra encore être approuvé formellement par les colégislateurs, mais on s'oriente vers une adoption avant la fin de la mandature européenne.

Il y aura donc une obligation d'avoir un plan de transition et de le mettre en œuvre. Comment cela sera présenté précisément dans la directive ? Ce point-là n'a pas encore été discuté de manière exhaustive et il faudra évidemment apporter de la clarté aux entreprises sur ce qui est attendu d'elles en termes de mise en œuvre, en sachant qu'un plan de transition est quelque chose de très complexe. Il faut qu'on garde de la flexibilité.

Mais, il faudra aussi être très précis pour éviter toute incertitude juridique pour les entreprises et ainsi que des effets dommageables. Il y a, effectivement, une responsabilité de l'État à bien définir ce qui est attendu des entreprises dans la directive, mais aussi peut être sur les trajectoires de décarbonation. Actuellement, il est très difficile d'avoir une approche très prescriptive parce qu'il n'y a pas de méthodologie harmonisée. C'est un peu l'enjeu de la planification écologique qui est menée par le gouvernement avec le Secrétariat général à la planification écologique (SGPE).

Les méthodologies utilisées par les différents acteurs qui s'intéressent à ce sujet ne sont pas sans défauts et sont difficiles à appliquer à chaque entreprise. On peut définir des trajectoires sectorielles mais trouver des trajectoires que l'on peut requérir d'une entreprise spécifique est d'une complexité infinie. On a ainsi reçu des alertes d'un certain nombre d'entreprises dans le secteur énergétique notamment, et plus particulièrement d'entreprises européennes qui sont les plus décarbonées, qui ont du mal à être validées SBT à 1,5 degré parce qu'on leur demande un rythme de décarbonation qui ne tient pas suffisamment compte de leur point de départ qui est déjà très décarbonée. Il y a des entreprises moins décarbonée qui arrivent à se faire valider à 1,5 degré et d'autres qui le sont déjà plus, qui n'y parviennent pas. Ceci montre que l'on fait face à des difficultés réelles.

- **Pervenche Berès**

Deux questions. La première, vous avez mentionné CS3D qui est en cours de négociation. Au Conseil, il y a eu l'exclusion des acteurs financiers du champ de la directive. Pouvez-vous nous dire ce qui va être fait avec ces acteurs au bout du compte ? Et ma deuxième question rebondit sur notre deuxième recommandation, qui est une question très pratique. Au fond, tout cet exercice conduit à la transparence, mais il n'a de sens qu'il a un impact sur la réalité des stratégies d'investissement des acteurs. Est-ce que vous pensez qu'on a les bons leviers ou est-ce qu'il manque encore des pièces du puzzle ?

- **Benjamin Dartevelle**

Sur le premier point, je suis content de vous dire que le secteur financier est couvert par la directive sur le devoir de vigilance. Les acteurs financiers devront aussi préparer un plan de transition climatique, comme les autres secteurs économiques. C'était notre position de négociation qui a été assez mal comprise parce que certaines parties à la négociation, voulaient prévoir des règles spécifiques plus ambitieuses pour le secteur financier. À cela, nous n'y étions pas prêts. Ça ne se justifiait pas factuellement selon nous.

Sur votre second point. Comment effectivement, améliorer le financement de la transition ? Il y a différents travaux à mener. On est en train de réfléchir à ce qu'on pourrait recommander à la prochaine Commission européenne, comme vous l'avez fait dans votre papier. Il faudra aussi le faire sans ajouter trop de législations. Il y a une sensibilité à cela en ce moment. On doit valoriser tous les efforts de transition.

Il y a sans doute des choses à faire pour enrichir effectivement le cadre réglementaire qui a été bâti au niveau européen sur les dimensions de transition, pour mieux valoriser les efforts d'investissement qui sont faits par les entreprises qui n'arrivent pas encore à atteindre, par exemple l'alignement à la taxonomie, qui arrive à un stade un peu inférieur ou intermédiaire. Il faut trouver un moyen de valoriser tout effort d'investissement. Les plans de transition pourraient aussi être un outil utilisé en appui de l'analyse de la crédibilité d'une démarche de transition d'une entreprise. Il y a différents textes qui pourraient être sans doute utilement enrichis sous la prochaine mandature, notamment pour ne citer que celui-là, le règlement SFDR sur la transparence des produits financiers ESG. Il faut trouver le moyen sans doute de mieux valoriser des produits financiers qui sont investis dans des entreprises en transition et pas encore vertes et être clair sur le fait que ça a une valeur.

On pourrait déjà changer les exigences de transparence et créer une catégorie spécifique de produits vraiment axée sur la transition qui pourrait avoir comme critère d'éligibilité, que les entreprises en portefeuille aient des plans de transition crédibles. Il faudra arriver à le faire sans trop d'alourdissement réglementaire, thème sur lequel on sent monter une sensibilité particulière des entreprises et sans doute aussi des gouvernements en Europe, des parlementaires.

- **Pervenche Berès**

Je me tourne maintenant vers vous, Eric Boissinot Vous êtes un acteur majeur de ces enjeux autour des plans de transition, non seulement au titre de vos responsabilités sur la stabilité financière à la Banque de France, mais aussi au cœur du Network for Greening the Financial System (NGFS) dont on a déjà beaucoup parlé ce matin. Plusieurs questions.

La première est en lien avec une de nos recommandations sur le rôle des superviseurs. Comment est-ce que vous allez harmoniser tout cela ? On sait qu'il y a une discussion qui est en cours sur les STEP. Quel impact cela aura t-il pour que chacun supervise de la même manière, qu'on parle le même langage, pour pouvoir comprendre, comparer et évaluer ensuite ?

Vous êtes engagés dans une approche particulière. Comme l'a dit Véronique Ormezzano tout à l'heure, on a beaucoup discuté de savoir comment avec ces plans de transition, on s'adressait d'une certaine manière au général et au particulier. Et notre proposition, c'est de raisonner en termes de building blocks, avec cette idée qu'il y a un socle fondamental et ensuite des pièces complémentaires du puzzle. Est-ce que cela correspond à l'approche que vous considérez comme utile ?

Et puis la dernière question, qui rebondit sur ce que l'on a dit avec Benjamin Darteville, comment est-ce que tout cela impacte l'économie réelle ?

# MINUTES DU SEMINAIRE

## 17 janvier 2024

- **Jean Boissinot**, directeur adjoint, stabilité financière, Banque de France

Merci beaucoup pour l'invitation Je voudrais pour commencer regarder un tout petit pas en arrière. Il y a trois ans, c'était vraiment à peine le début d'une discussion sur les plans de transition. Les plans de transition répondent à un besoin car on ne fait pas la transition en regardant dans le rétroviseur. On a besoin d'avoir une vision prospective. On est conscients que ça va poser plein de questions.

Le point de départ de la discussion a quand même été d'appeler plan de transition des choses très différentes, parce que chacun arrivait avec sa perspective, ses besoins, ses préoccupations. Dans la communauté financière, ce que l'on s'est efforcé de faire collectivement au sein du NGFS ou du Comité de Bâle . C'est d'organiser la discussion sur les plans de transition pour éviter que chacun parte dans sa propre direction. Dès les premiers travaux, on a constaté que chacun arrivait avec des visions un peu différentes mais qu'on avait également mal de choses communes. On a aussi constaté qu'il y avait deux éléments très forts :

- 1) Le premier est le processus de transition planning, c'est à dire le processus lui-même qui conduit à faire un plan. La communauté des banques centrales et des superviseurs considère que c'est un élément essentiel. Je ne connais pas un seul superviseur dans le NGFS qui ne considère pas que s'intéresser à la qualité du planning d'une institution financière est à l'extérieur de ses préoccupations.
- 2) Ensuite, il y a la question des plans de transition. Là, la situation est plus contrastée non pas parce que les gens ont des positions très différentes, mais parce que les circonstances soient différentes. Dans l'Union européenne, on va avoir des plans de transition, que le superviseur le veuille ou non. Mais, la question se pose différemment aux Etats-Unis. Un superviseur pour qui c'est un plan produit sur une base volontaire, part d'une situation très différente de celle d'un superviseur, comme le superviseur européen, qui ne peut pas ignorer que ça existe.

Pour basculer sur le sujet européen. Toujours de ces discussions au NGFS, il nous a semblé très important d'éviter deux types de fragmentation : la fragmentation entre les plans de transition et la fragmentation géographique. Les standard-setters internationaux facilitent beaucoup la convergence ou, si ce n'est la convergence, au moins l'interopérabilité entre les concepts. On a un risque d'inadéquation si les plans de transition, ici typiquement les plans de transition pour les institutions financières, ne savent pas reconnaître que les stratégies de transition des États ne sont pas les mêmes. Evidemment on souhaiterait que tous les États aient une stratégie de transition qui soit alignée avec les objectifs de l'Accord de Paris. Mais indépendamment de ça, nous n'aurons pas les mêmes transitions. J'entends beaucoup de discussions autour des trajectoires sectorielles, mais je pense qu'il faut savoir aussi laisser un peu de marge, parce que ce n'est pas exactement la même chose de décarboner à tel endroit ou à tel endroit, ou de décarboner telle entreprise ou telle autre entreprise. Il va falloir accepter d'avoir ces différences parce que sinon on va

avoir des instruments qui ne vont pas vraiment marcher à l'échelle à laquelle ils doivent marcher.

- **Pervenche Berès**

Sur la connexion entre votre travail et celui des autres acteurs qui vont utiliser les plans de transition, comment voyez-vous les choses ?

- **Jean Boissinot**

Il y a des connexions autour des plans de transition avec d'autres usages dans la communauté financière et la connexion avec d'autres acteurs. Un premier point qui est essentiel pour moi, c'est que l'existence d'un plan de transition d'une institution financière n'est pas déterminée par l'existence de plans de transition de ses contreparties. Néanmoins, la manière dont elle aborde ces plans de transition est une composante essentielle de son propre plan de transition.

Enfin, il y a un travail en cours au NGFS, sur le passage de la macro au micro pour assurer la cohérence entre un plan de transition et un stress test, pour s'assurer que l'on mesurera bien ce qu'on veut mesurer ou que le plan de transition sera capable d'informer.

Du côté de la supervision financière, de la supervision prudentielle, il y a une volonté très claire de faire des choses raisonnables mais d'avancer vite. On n'a pas le temps d'avoir quelque chose de complètement parfait, donc on avancera de manière ambitieuse et pragmatique, en se disant que chaque pas en avant est un pas gagné et que peut être demain il faudra qu'on s'ajuste un peu ce qu'on a fait, mais qu'en tout cas on sera déjà en mouvement et que c'est plus facile de s'ajuster quand on est déjà en mouvement.

- **Pervenche Berès**

La dernière recommandation de notre *debate paper* porte sur l'inclusion progressive des objectifs environnementaux et sociaux, dès que possible, dans les plans de transition, de sorte que leur portée s'étende au-delà de l'atténuation du changement climatique. Comment est-ce que cette recommandation serait perçue par le NGFS ?

- **Jean Boissinot**

On la vit très bien parce que c'est une injonction qu'on se donne à nous-mêmes. Depuis Glasgow, on s'est dit que derrière le climat, il y a d'autres choses. On en a toujours été conscients. Ce qui s'est passé début 2022, a été de se dire qu'on n'avait pas non plus le temps d'attendre très longtemps avant de s'intéresser à ces problèmes-là. Ce n'est pas une pression externe mais ce sont nos membres qui me le disent. J'espère

que je ne vais pas trahir de grands secrets. Il y a cette question de comment faire en sorte que les plans de transition intègrent la dimension nature. Ce sont des questions qui sont parfois très sectorielles, parfois très géographiques et parfois à l'intersection du secteur et de la géographie. Ceci va nécessiter de réfléchir un tout petit peu à la manière de mettre cela en musique mais je suis absolument certain qu'on va y arriver.

- **Pervenche Berès**

Tout cela dessine déjà quelques pistes pour un travail nourri dans la prochaine mandature européenne. Patrick de Cambourg, merci d'être en ligne, comment voyez-vous l'état de la discussion ? Quels sont pour vous les trois ou quatre chantiers majeurs qui sont devant nous pour que tout cela nous permette de mettre cette transformation en route ?

- **Patrick de Cambourg**, Président du Conseil sur les rapports de durabilité, EFRAG

Je dirais comme Jean Boissinot volontiers qu'en termes de production, un chemin important a été parcouru. En revanche, je partage aussi le sentiment de Benjamin Dartevelle selon lequel il reste un parcours important à faire pour arriver à, sinon l'optimum, du moins quelque chose qui corresponde à des critères de qualité qui permettent d'assurer que la décision soit prise de façon informée. Mais le progrès est très clair. Je voudrais en premier lieu, dire qu'on reconnaît à la CSRD le mérite d'essayer de prendre les moyens de résoudre la question de la qualité de la donnée parce que nous sommes dans un monde où malheureusement, la donnée de durabilité était, et est encore, de qualité très médiocre. On est en train de franchir une étape majeure avec la CSRD et le premier jeu des ESRS adopté le 31 juillet. L'information, par le biais du rapport de durabilité, va franchir une étape majeure. Il faut aussi introduire le facteur temps dans tout ce que nous faisons, parce que c'est quand même, une grosse évolution, voire une mini révolution. Cela n'est pas facile pour tous les acteurs, même s'il faut reconnaître que l'Union européenne est en position pionnière dans ce domaine particulier. Mais l'information, ça n'est pas tout. Un des principes fondamentaux des ESRS et de la CSRD, ce n'est pas de dicter des comportements, c'était de créer un environnement de transparence qui soit complètement réformé, je viens de le dire et sur la base de critères de qualité bien connus.

Je salue le progrès en matière de plan de transition qu'introduit, sous réserve de confirmation après les discussions techniques, l'aspect obligatoire. Nous n'avons pas une obligation qui allait au-delà de l'environnement général qui guident ces questions-là. Nous avons une obligation de transparence, mais elle s'arrêtait à l'existence d'un plan de transition. On pouvait imaginer que ceux qui allaient expliquer qu'ils n'en avaient pas ou n'envisageaient pas d'en avoir allaient être mal vu. Mais ce n'était que par incitation. Avec la CS3D, on change de braquet, en tout cas pour toutes les entreprises qui seront dans son périmètre.

La deuxième remarque, c'est qu'en matière de contenu, la définition des plans de transition pour *climate mitigation*, et ce qui tourne autour des politiques, des actions et des ressources et des cibles, on a quelque chose qui est à peu près raisonnable et relativement complet. J'ajoute qu'à l'EFRAG avec la Commission, nous faisons tous les efforts pour éviter des différences fondamentales entre ce qui se fait à l'ISSB ou à la GRI et ce que nous faisons. Nous avons déjà publié un document en juillet sur ces sujets. Nous rentrons davantage dans les détails avec ISSB, cette fois-ci pour sortir un document qui devrait être prêt fin janvier, début février, sur l'interopérabilité, dont je dis qu'elle est très grande. Sur le climat, nous avons des petites nuances, mais quelqu'un qui applique les ESRS appliquera aussi l'ISSB. J'ajoute que sur le contenu l'environnement et le climat ne peuvent pas se découpler des questions sociales, c'est à dire l'interaction entre le plan de transition et les impacts social et sociétal pour les personnes. Cette liaison est faite et les plans de transition doivent prendre cette dimension en compte. Tout ce qui touche à l'élaboration, c'est à dire à la qualité et à la crédibilité des plans de transition, relève du niveau de la gouvernance et des procédures qui sont mises en place. Cela est couvert dans le rapport de durabilité européen.

Troisième remarque. Il reste un point clé que l'on ne résoudra pas d'un coup de baguette magique. Pour être de qualité, l'information doit être à la fois pertinente, donner une image fidèle, être compréhensible, être vérifiable, fiable et être comparable. Aujourd'hui, ce qui pêche, c'est le risque de manque de comparabilité. Au niveau de l'EFRAG en accord avec la Commission, après avoir publié trois *Implementation Guidance* fin décembre pour commentaires jusqu'au 2 février 2024, l'une sur l'évaluation de matérielle, la deuxième sur les implications de ce qui tourne autour de la chaîne de valeur, et enfin sur ce qui était nécessaire pour faire l'analyse entre ce qui existe dans les entreprises et ce qui est requis par un *sustainability statement* robuste, nous allons décider, de nous focaliser sur les plans de transition, car nous savons qu'il y a un besoin de guidance et qu'il y a un risque de divergence dans les contenus.

Il est essentiel que les ESRS, réceptacle de l'information, puissent être construite en harmonie avec les différentes initiatives, y compris avec vos travaux. Je relisais vos recommandations, la deux sur un plan unique avec des *building block*, la recommandation trois sur la cohérence au niveau européen et j'ajoute internationalement, la recommandation quatre sur l'importance des *guidances*. Message reçu, nous allons travailler là-dessus avec un objectif fin de premier semestre 2024 parce qu'effectivement, les entreprises soulignent le caractère extrêmement urgent de tout cela.

Dernier point, faire de la *guidance*, c'est bien, mais nous ne résoudrons pas tout. Sur la question de comparabilité, il y a deux points à noter. Le premier, c'est le point de départ : pour établir une cible, il faut partir d'un constat, c'est à dire ajouter le dynamique au statique. Il faut donc que le statique soit amélioré parce que nous nous référons aux Greenhouse Gaz Protocol. Or celui-ci date d'une dizaine d'années et nous saluons à cet égard l'initiative qui a été prise de renforcer la gouvernance du protocole, de le revisiter pour le moderniser et tenir compte de tout ce qui a pu être fait dans les dix dernières années, même si tout n'a pas été statique dans ce protocole. En tant qu'EFRAG, nous candidatons pour faire partie du Steering

Committee et de l'Independent standards board et incidemment, dans une position qui n'est pas au nom de l'EFRAG, c'est un des membres du Sustainability Reporting Board de l'EFRAG qui va présider l'Independent Standard Board en la personne d'Alexander Bassen. Donc le point de départ est un élément clé, parce que si les points de départ sont différents, comment peut-on faire des plans de transition qui soient comparables ?

Le deuxième point, c'est qu'on a besoin de déclinaisons. Comment faire la déclinaison des politiques pays en politiques sectorielles, en politique qui vise les entreprises, puis les secteurs dans les entreprises, puis chaque entreprise ? Comment *benchmarker* le parcours d'une entreprise puis ces contenus, il faut à la fois un parcours pour dire comment on se situe sur le parcours, comment on se *benchmark* par rapport à 1,5°C et la neutralité. Donc c'est compliqué, mais on a besoin que l'écosystème progresse très vite aussi parce que nous ne serons pas, nous ne sommes pas émetteurs de scénarios. Je voulais donc insister sur votre recommandation huit, sur ce que vous appelez les *scenarios makers*, en leur demandant d'une part de donner des scénarios et plus ils seront reconnus dans l'Union européenne comme étant la référence, mieux ce sera parce que ça permettra des comparaisons en précisant bien quelles sont les hypothèses qui sont prises et quels sont les *outputs* granulaires que l'on attend.

J'ai été un peu long mais il est important de dire que nous allons progresser sur la *guidance* pour contribuer au parcours qui reste à faire mais que nous ne pouvons pas tout faire et que nous avons besoin que l'écosystème, qui d'ailleurs montre une claire indication que c'est l'intention générale, soit coordonnée, pour faire en sorte que le rapport de durabilité soit bien le réceptacle, que les *building blocks* soient bien cohérents entre eux par rapport à la base du contenu que l'on a fixé dans les ESRS, et que s'il y a des ajouts, ce soit des ajouts et pas des productions indépendantes. Voilà ce sur quoi nous devons travailler à très court terme et à plus long terme.

- **Jean Boissinot**

Sur la question des scénarios qui est une question assez essentielle, quand on parle des *scenarios makers*, le NGFS se sent concernés, même si on ne veut pas être juste un *scenario maker*, nous appellons aussi de nos vœux une discussion qui consiste à bien comprendre ce qu'il faut retenir d'un scénario. Utiliser un scénario, ce n'est pas forcément ensuite le plaquer sur toutes les entreprises en disant tout le monde doit décroître à telle vitesse. Parce que, en fait, quand on est en train de regarder des moyennes et qu'on utilise la moyenne comme la comparaison de tout le monde, à la fin, on peut se retrouver dans la situation où tous les gens qui sont en dessous de la moyenne, on les laisse tranquilles et ils ne font rien et ceux qui sont au-dessus de la moyenne, qui devraient faire un effort plus élevé quelque part on leur dit tant que vous réduisez la vitesse ça va. Donc tout ça pose des questions qui sont en fait assez fondamentales. Je pense qu'on a besoin, au-delà de l'invitation des gens qui font des scénarios à fournir davantage d'informations, on y est très sensible et on essaie de le faire, à passer une marche dans notre usage des scénarios, parce

que parfois on a un usage un peu aveugle de certains scénarios, en tout cas des usages qui nous, en tant que *scenarios providers*, nous inquiètent un peu parce qu'on se dit les scénarios ne sont pas faits pour ça, on leur fait dire plus que ce que pour quoi ils sont faits.

- **Patrick de Cambourg**

Je partage totalement cet avis. La question qui tourne par exemple autour de l'intensité, des scénarios en intensité, des réductions d'intensité est critique. Quelqu'un qui développe une technologie nouvelle, qui décarbonise, se trouvent dans une position incroyable parce qu'il va augmenter éventuellement marginalement son empreinte carbone alors qu'en fait son empreinte carbone est bien plus faible que celle de technologies plus anciennes. Les scénarios bruts, quantitatif, sans intensité, sans rapport avec la contribution et le point de départ sont des scénarios qui peuvent conduire à des absurdités. Donc il faut éviter les absurdités à tout prix.

- **Pervenche Berès**

Un grand merci. Je vous propose d'applaudir nos intervenants et je vais dire quelques mots de conclusion. Mes premiers mots de conclusion, ce sont évidemment des remerciements. Ce n'est jamais une formalité, c'est toujours l'essentiel. Parce qu'il faut d'abord remercier la Banque de France pour son hospitalité. Il faut vous remercier, vous, parce que vous êtes le signe que quelque chose est en train de se passer. Pour avoir assisté aussi nombreux toute une matinée à un sujet que certains auraient pu considérer comme très technique même si vous êtes un public éclairé. C'est un séminaire dont les intervenants étaient aussi pour beaucoup des membres du groupe de travail ou contributeurs pour la rédaction du *debate paper* que vous avez tous lu attentivement et dont vous allez continuer à faire la promotion. Un grand merci pour votre contribution aux travaux de l'AEFR. C'est pour nous très précieux.

Il y a une vraie modernité des plans de transition. Lorsque l'on a commencé à parler transparence/disclosure, taxonomie et benchmark, parler de transition n'était pas à la mode, c'était même un peu mal vu, comme si on allait développer un alibi pour pas s'occuper de l'essentiel qui était le vert. Le pragmatisme l'a emporté puisque c'est devenu un moyen nécessaire admis pour permettre que les objectifs fixés deviennent réalité, comme un détour incontournable pour y parvenir. Finalement, c'est allé vite, aussi parce qu'on est pressé, c'est le signe d'une prise de conscience. Pourtant, alors que beaucoup parlent aujourd'hui de transition, d'autres proposent déjà de changer de terme et de parler de bifurcation ou de métamorphose mais ça ce sera pour un prochain colloque ou un prochain *debate paper*.

Je voudrais aussi rebondir sur ce qu'a dit Agnès Benassy Quéré en introduction parce que je crois que c'est ce qu'on est nombreux à ressentir. Il y a une importante mobilisation pour un changement, y compris du côté des acteurs concernés mais la perception de ce mouvement par l'opinion publique est faible. C'est la raison pour laquelle, je pense que dans la campagne des élections européennes qui va s'ouvrir c'est un enjeu majeur d'autant plus que l'on voit émerger des forces organisées plaider pour l'abandon du travail

engagé au motif que cela serait nuirait à la compétitivité européenne. Je pense que dans cette salle nous sommes convaincus exactement du contraire, que nous sommes dans notre rôle de leadership, dans une compétitivité moderne en adoptant cette stratégie de transition.

Cela conduit à regarder attentivement le rôle de la puissance publique. En 2019, quand on a fait *Next generation EU* et le New Green deal il y a eu un engagement fort de tous les acteurs mais ensuite il y a quelques épisodes compliqués, la crise des gilets jaunes ou l'affaire des chaudières pour ne citer que ces exemples, qui ont fait prendre conscience du coût social et du coût politique de cette transition. La puissance publique s'en trouve quelque peu bousculée dans son ardeur en faveur de la transition, sans parler de ce qui se passe au Texas. Ce qui signifie que si on est convaincu d'être sur la bonne trajectoire, on a besoin d'être alimenté par une réflexion et des travaux de fond et j'ai l'immodestie de penser que le travail que nous avons fait au sein de l'AEFR avec ce *debate paper*, en passerelle aussi avec le guide pratique que Mathieu Garnero a pu piloter au nom de la Commission climat et finance durable de l'AMF, ce sont des pièces qui apparaissent comme des petites pierres sur un long chemin mais qui sont essentiels pour tenir le cap sur lequel nous sommes engagés.

Sur les enjeux de gouvernance, Nicolas Dufourcq a dit comment les patrons de PME était interpellé par leurs enfants pour avancer sur la voie de la transition. Je crois qu'il ne faut pas négliger ces parties prenantes mobilisées qui font bouger la société et qui permettent de dépasser les blocages et les difficultés qu'elle peut rencontrer sur ce chemin de la transition. Il y a nos enfants, les jeunes mais aussi les salariés parce qu'une entreprise ne recrute plus aujourd'hui dans les mêmes conditions qu'elle pouvait le faire il y a une dizaine d'années. Cette question de l'engagement de l'entreprise est une condition de son attractivité dans un marché de l'emploi de plus en plus tendu. Je crois que lorsque vous êtes interpellé par vos enfants dans votre vie privée et vos salariés dans votre vie professionnelle, cela vaut beaucoup de comités climat ou de conseils d'administration. Cela ne fait pas partie d'une analyse classique de la gouvernance mais ce sont des éléments que l'on doit avoir présent à l'esprit lorsque l'on traite un sujet aussi moderne que celui dont nous avons débattu toute la matinée.

Ma dernière remarque c'est encore une fois pour vous remercier et vous dire que je sors de ce séminaire avec l'idée de deux ou trois sujets sur lesquels l'AEFR devrait travailler que ce soit sur les crédits carbone, sur l'élargissement aux enjeux sociétaux et de gouvernance ou bien évidemment sur le sujet de l'union des marchés des capitaux qui devra être un une des grandes batailles de la prochaine mandature même si ça n'est pas un sujet tout à fait neuf. Un grand merci à tous et à très bientôt.