GOUVERNEMENT
Liberté
Égalité
Fraternité

Concertation nationale sur l'énergie et le climat

CAHIER D'ACTEUR

N° 191

La Convention des Entreprises pour le Climat accompagne des collectifs de dirigeantes et de dirigeants pour transformer leur modèle d'affaires face aux défis environnementaux et sociaux du 21ème siècle.

Les propositions du présent document ont été rédigées et pensées par un groupe de participants au parcours CEC Monde Financier, qui a réuni en 2024 74 entreprises & institutions du monde financier gérant 800 Mds€ d'actifs.

Contacts:

Le point de vue des signataires du « *Manifeste pour une finance régénérative* » sur les documents de planification énergie climat soumis à la concertation

EN BREF

Nous, entreprises du monde financier souhaitons que nos fonds privés soient mobilisés à la hauteur de l'urgence écologique. Pour cela, nous proposons d'utiliser la **flat-tax** et le **régime mère-fille** en les modulant selon l'impact environnemental des entreprises associées, pour inciter notre secteur à rediriger ses fonds.

Nous avons également identifié trois dispositifs supplémentaires afin d'améliorer la rentabilité des investissements décarbonés. Ces dispositifs représentent un coût très faible pour l'Etat, dans la mesure où les projets d'investissements réellement "verts" représentent 1% à 2% des flux d'investissements. Il s'agit de crédits d'impôts plafonnés pour les épargnants, d'ajuster le dispositif 150 ob-ter de 60% à 30%, et enfin de réduire les impôts de succession et de donation lorsqu'ils concernent des biens à impact environnemental positif.

Par ailleurs, le changement climatique et écologique bouleverse l'analyse de risque traditionnel, exigeant un changement de paradigme. Il est crucial d'intégrer les risques systémiques environnementaux au cœur des stratégies d'investissement, en imposant aux investisseurs institutionnels des règles de provisionnement adaptées. **Nous, investisseurs, sommes favorables à une action immédiate, à l'échelle européenne, en collaboration avec les autorités en charge des risques systémiques.** Les accords de Bâle IV, Solvency II et les caisses de retraites françaises doivent adopter une méthode plus contraignante dans le calcul des profils de risques. Les ratios de fonds propres doivent être calibrés en fonction de

Détail des propositions

Renégocier les politiques prudentielles des investisseurs institutionnels (Bâle III, Solvency II, caisses de retraites françaises, etc.) en fonction des risques environnementaux

Historiquement, l'objectif des accords de Bâle III et Solvency II est de répondre aux insuffisances révélées par la crise financière de 2007-2008, notamment en renforçant la résilience des banques et en les contraignant à mettre en place des coussins d'absorption des pertes à hauteur de leur mesure des risques.

Or, le risque climatique et écologique remet en question l'analyse de risque et le profil d'investissement de tous leurs actifs financiers. Etudes et rapports se multiplient pour alerter sur le gouffre financier qui s'ouvre devant nous si nous poursuivons la route du business as usual. La crise climatique procédant par seuils d'irréversibilité, il s'agit moins de prévenir ses coûts par une estimation ex-ante que d'éviter sa réalisation par tous les moyens.

Notre proposition : à partir des données CSRD, nous proposons de créer de nouveaux profils de risques pour chaque classe d'actif, pour y appliquer des ratios de fonds propres différenciés. L'idée est d'harmoniser et de systématiser une méthode de pondération du calcul du risque selon l'impact environnemental attendu d'un investissement donné et d'obliger les investisseurs institutionnels majeurs (banques, assurances, caisses de retraite), dont le rôle est d'agir avec exemplarité, à provisionner leurs actifs dans leur bilan en fonction de cette pondération du risque. Cela implique donc une modification des modèles d'évaluation des risques dans les réglementations phares des investisseurs institutionnels (notamment Bâle III et Solvency II), et leur contrôle par les autorités concernées en charge des risques systémiques - les banques centrales puis les autorités françaises : l'AMF, la Banque de France et l'ACPR. Ces dernières devront s'appuyer sur des analyses solides et indépendantes pour évaluer les risques, afin que la méthodologie ne puisse être détournée.

Cette proposition doit permettre de mieux appréhender les risques systémiques pour en limiter les impacts négatifs. Ainsi, les ordres de grandeur doivent être à l'échelle de ces enjeux financiers. Un ratio de provisionnement pour un investissement régénératif pourrait bénéficier de seuils plus bas incitatifs, seuils qui devront être définis avec précaution pour ne pas impacter négativement la résilience des banques. Ce même ratio doit être au contraire plus important pour un investissement fossile, jusqu'à 80%, à la manière d'un coussin climatique calibré selon un score d'empreinte écologique.

Parallèlement, l'épargne générale est positionnée sur des fonds d'investissements gérés par différentes institutions financières, qui participent à la liquidité de marché. Les seuls Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières représentent 1 000 milliards d'euros en France, et 15 000 en Europe [6]. De manière complémentaire, nous pourrions allouer un budget de confiance allant de 1% à 2% à tous les gérants de fonds d'investissement, sans contrainte de fonds propres, à la condition de prouver que ce montant finance la transition ou la régénération du vivant, avec révision du seuil employé tous les 3 ans et une politique d'exclusion de certains acteurs pour éviter l'écoblanchiment. Cela permettrait de lever 10 à 20 milliards d'euros en France pour la transition, sans coût pour personne, et 150 à 300 milliards si la mesure était adoptée au niveau européen.

Pourquoi ? Car nous faisons le constat que la stratégie d'évitement prévaut encore dans le monde financier. Il nous semble fondamental de traiter la question du risque réel de l'investissement et de ses conséquences financières. Aujourd'hui, nous reportons ce risque sur des jeunes générations en vie et conscientes du poids que nous faisons peser sur leurs épaules ; risque qui les rattrapera inévitablement.

Avec quels objectifs ? En premier lieu, un rééquilibrage du risque pour les investisseurs institutionnels, induisant un réel changement de paradigme puisque seront mieux pris en compte les risques environnementaux systémiques et leurs conséquences au cœur de la logique financière d'investissement.

Faire face à la perte de valeur intrinsèque d'un investissement peut ralentir une économie encore très fortement carbonée. Néanmoins, il s'agit de prendre la mesure d'un risque systémique majeur dont on ne connaît pas encore l'ampleur, seulement qu'il nous met en danger vital. Il en va de la responsabilité des banques, assurances et caisses de retraite de préparer et permettre l'avenir de leurs épargnants.

Activer le levier fiscal pour transformer les comportements du monde financier

Aujourd'hui, c'est tout le système de rémunération et de rentabilité des investissements qui doit être repensé. Un double mouvement peut et doit se généraliser, initié par la société civile et coordonné par l'Etat : appuyer la rentabilité des projets qui ont du sens en créant une niche fiscale pour les investissements régénératifs, puis financer celle-ci par la taxation plus forte des investissements fossiles, extractifs, de court terme. Une complémentarité qui participera enfin à une fiscalité environnementale juste. Celle-ci doit devenir la matrice de rentabilité de tous les investissements financiers.
Notre proposition : activer tous les leviers fiscaux à notre disposition, couvrant le cycle d'investissement mais aussi le cycle de vie d'un investisseur épargnant, afin de créer une fiscalité juste qui rétribue l'effort de redirection vers une économie à visée régénérative et qui corrige, de manière complémentaire, la rentabilité des investissements extractifs et carbonés. Nous identifions les leviers suivants :

Levier 1. L'incitation à l'entrée ; incitation à l'investissement primaire dans des produits éligibles
Accorder un crédit d'impôts au bénéficiaire souscripteur, personne physique ou morale, ayant souscrit en direct ou via des fonds d'investissement éligibles. Cette mesure est compréhensible et efficace, elle serait largement plébiscitée par les épargnants. Et si elle a un coût immédiat pour l'Etat à mesurer, c'est aussi un moteur de dynamisme économique puissant qui permettra in fine un retour sur investissement.
Abaisser le ratio de réemploi de 60% à 30% pour un investisseur souhaitant bénéficier du dispositif "150-0 B ter" si l'investissement est réalisé intégralement dans un fonds éligible. Cette mesure n'a pas d'impact pour l'Etat alors qu'elle permet de flécher massivement les investissements vers la "finance climat". Les gérants de fonds pourront réorienter leur gamme de produits en ce sens.

Levier 2. L'incitation à la sortie d'un investissement
Supprimer le taux minimal de détention d'une société par une autre, nécessaire pour bénéficier du régime mère-fille, dès lors que l'investissement sous-jacent est éligible. Cela

permet d'éviter la double taxation des plus-values par les sociétés de détention d'un investissement, à partir du moment où l'investissement final est au service d'un retour sous le plafond des frontières planétaires.
Faire évoluer la "flat tax" de façon simple mais très efficace. Celle-ci est actuellement à 30% et s'applique sur toute distribution de revenu du capital : dividendes, plus-values, intérêts, etc. Il suffirait que cette taxe soit

- Réduite à 17,2% (donc aux prélèvements sociaux) pour les actifs éligibles.
- Augmentée à 45% en cas de distribution de dividendes issus d'actifs carbonés/non éligibles.
- Maintenue à 30% pour les autres cas.

Ce mécanisme, incitatif et correctif, permettrait à l'Etat de trouver un équilibre dans ses recettes fiscales tout en participant de façon engagée à la redirection des flux financiers.

Levier 3. La transmission de projets porteurs de sens aux futures générations

Appliquer un abattement de 75% sur l'assiette de donation/succession pour certains investissements éligibles, à l'instar des investissements dans les bois et forêts. Cette mesure a peu d'impact sur les recettes fiscales de l'Etat dans la mesure où les investissements éligibles sont encore très minoritaires aujourd'hui, elle devra toutefois être limitée dans le temps afin de ne pas accroître des inégalités de patrimoine. Pourtant, elle serait contributive d'une redirection nécessaire de la finance. Elle s'inscrit sur le temps long, favorise les générations à venir et elle développe de nouveaux réflexes mettant la conscience inter-générationnelle au cœur des décisions d'investissement.

Ces propositions ne pourront remplir leur rôle d'agents transformateurs qu'à la condition que les critères d'éligibilité soient les bons.

Les différents ratios évoqués pourront être connectés au degré d'accomplissement des plans de transition des sociétés. Il est fondamental que les critères retenus s'éloignent de la définition traditionnelle de la "finance durable" pour aller questionner profondément les modèles de rentabilité et d'activité des entreprises.
Les critères d'éligibilité pourraient être élaborés de plusieurs façons :
Pour les plus grandes entreprises (> 50M€ de chiffre d'affaires), par une taxonomie élaborée à partir des données CSRD (par exemple, une version plus fine et ambitieuse de la taxonomie européenne actuellement en vigueur). Les critères retenus devront donner une place prépondérante à la sobriété en matières premières et en énergie, à l'utilité du produit final et à la mise en place d'une trajectoire climatique conforme à l'accord de Paris.
Pour les fonds d'investissement, en suivant la classification de l'article 9 de la SFDR (ou toute autre classification future avec des critères au moins aussi exigeants).
Pour les petites et moyennes entreprises, nous recommandons de s'appuyer sur le travail d'ONG et de la société civile pour identifier les critères pertinents (agrément ESUS, labellisation Greenfin, NEC, Impact Score du MIF, etc.)
En combinant ces différentes grilles d'évaluation, le classique "Retour sur Investissement" se transforme en un "Retour sur Impact", approche holistique qui permet de mesurer la véritable valeur ajoutée d'un projet.

Conclusion

De nombreuses pistes législatives pourraient

être évoqués : **taxe journalière sur les transactions financières, devoir de vigilance, plafonnement des échelles de salaires, politique d'échouages d'actifs**. Malgré les difficultés réglementaires, juridiques, organisationnelles, malgré nos croyances, nos pratiques actuelles et nos normes, nous sommes convaincus que notre secteur doit être exemplaire et que cela passe par la législation. Ce qui apparaît aujourd'hui comme un sacrifice (de productivité, de rentabilité, de facilité) est en réalité le meilleur des investissements pour l'avenir.
Nous espérons que le monde financier et les autorités publiques auront le courage, au-delà des clivages politiques, de regarder ensemble dans la même direction.

Entreprises signataires

Citizen Capital
Team for the Planet
Parallel Invest
Eloi
FEVE
CFA Society France
KIMPA
Parallel Invest
Aster Capital
PICTURE Asset Management
SFAF - Société Française des Analystes Financiers
Enerfip
helios
Mutualité Française
BATT & ASSOCIÉS
INDEFI Sustainable Finance
Kanopy AM
erable°
re.boot
KMH
Sycomore AM
ADAMANTIA
Aesio Mutuelle
The Other Economy
Pixelis
Treebal
Commerce Equitable France
Lita.co
Olga
Enerfip Gestion
Colombus Consulting
Youth Forever
Seabird
INCO Ventures
Anaxago
MindPartners
Finscale