

CDIR 2024

EDD

Note de délibération : 19 / 20

Note de correction : 19 / 20

Question 1

Le secteur financier est exposé à des risques liés à la nature à travers les liens d'investissement, de crédit et d'assurance qu'il entretient avec l'économie réelle.

En effet, l'économie dépend largement des services écosystémiques rendus par la nature pour le bon fonctionnement de ses chaînes de valeur. Aux échelles globale et locale, le capital naturel dégage en effet de nombreuses externalités positives sur lesquelles reposent les activités économiques. Par exemple, les services de pollinisation sont indispensables à la production agricole, bien que fournis par des insectes et donc non monétarisés.

Les bénéfices économiques tirés des ressources et mécanismes naturels ont une grande importance : plus de 50% du PIB mondial dépend d'au moins un service écosystémique de manière plus ou moins directe. C'est le cas de 72% des entreprises de la zone euro.

Dès lors, toute dégradation de la biodiversité et donc de la qualité des services écosystémiques porte des impacts économiques - et donc financiers - majeurs. On peut regrouper ces risques en trois catégories : physiques, de transition, de responsabilité (ou de réputation).

Les risques physiques, les plus directs, correspondent à des matérialisations aiguës et/ou chroniques de pertes de biodiversité. Ils affectent directement les entreprises dépendantes de manière négative. Ces chocs d'offre négatifs peuvent alors se transmettre le long des chaînes de valeur, et concerner les acteurs financiers y ayant des participations.

Les risques de transition représentent les efforts de transformation potentiellement adverses que les entreprises et les acteurs financiers doivent entreprendre pour limiter les conséquences de l'activité humaine sur la nature. En effet, économie et finance ne sont pas simplement dépendants et exposés à la nature et à ses risques : elles ont aussi des impacts réciproques sur les écosystèmes. On parle ici de double-matérialité.

Or, les efforts réglementaires et économiques devant être accomplis pour réduire ces impacts posent des risques. Il s'agit de recomposer : des secteurs et des modèles d'affaires actuellement opérants et financiers mais néfastes.

Enfin, les risques de responsabilité et de réputation se posent sur les entreprises et les financeurs portant des projets dont la légalité pourrait être retirée pour cause d'impacts trop grands sur la nature. Des pertes économiques ou des coûts juridiques, ainsi qu'une détérioration de l'image des institutions concernées seraient à l'œuvre.

Ainsi, le secteur financier est indirectement dépendant à la nature et donc exposé à des risques pesant sur elle et sur les entreprises comptant sur des services écosystémiques. L'ampleur de cette exposition du système financier aux risques physiques, de transition et de réputation est estimée à 5101d€ d'actifs pour les Pays-Bas.

42 % des actifs des banques françaises seraient eux dépendant d'au moins un service écosystémique, et donc exposés à des risques biodiversité.

Question 2

Les risques physiques, de transition et de responsabilité peuvent générer par les acteurs financiers des risques de crédit, de monnaie, d'assurance et de liquidité pouvant mettre en danger la stabilité financière.

Des pertes financières menaçant la solvabilité de certaines institutions financières peuvent en effet advenir suite à la matérialisation de risques physiques. Par exemple, des risques de crédit peuvent toucher des banques ayant financé des secteurs dont le rendement diminue à cause de services écosystémiques dégradés. La part de Prêts Non Performants augmenterait, ce qui menacerait les banques.

Pour d'autres acteurs financiers du marché secondaire, des risques physiques augmentant la volatilité de certains prix de matières premières posent des risques de monnaie.

Enfin, les assureurs pourraient voir leur taux de sinistralité augmenter suite à des matérialisations adverses plus fréquentes de risques physiques (hausse des indemnisations suite à des dégradations d'écosystèmes pollués).

Les risques de transition portent également atteinte à la stabilité financière. Des risques de monnaie et de liquidité peuvent émerger suite à l'apparition d'actifs échoués (stranded assets) adossés à des secteurs dont la régulation et le déclin^{sent} nécessaires réduisent la valeur. Encore présents dans les bilans des acteurs financiers, ces actifs échoués deviendraient plus difficiles à échanger (risque de liquidité) et valorisés à la baisse (risque de monnaie). Aussi, des distorsions plus générales de prix liées aux évolutions sectorielles de long terme sur certains actifs peuvent générer des risques.

Les risques de réputation et de responsabilité peuvent engendrer des coûts importants pour les acteurs financiers en cas de litiges juridiques ou de redéfinition des stratégies de communication vis-à-vis du public. On parle plutôt de risques opérationnels.

Question 3

les institutions financières exposées à des risques biodiversité peuvent chercher à internaliser la double matérialité de leur rapport à la nature afin de prendre de meilleures décisions de gestion et d'investissement.

La nature par définition non monétaire des services écosystémiques nécessite des efforts méthodologiques et comptables de quantification afin de révéler leur importance et les risques qui pèsent sur eux. Ainsi, les institutions financières doivent chercher à reconstituer les apports de la nature à leurs investissements le long des chaînes de valeur concernées. Ces reconstitutions doivent permettre une meilleure transparence sur l'impact des investissements sur la biodiversité, comme une meilleure connaissance des expositions aux risques associés, toujours selon le principe de double matérialité.

Ainsi, des métriques, méthodologies, indices et normes comptables ont vu le jour pour réaliser ces inventaires.

On peut citer la Task Force on Nature-related Financial Disclosures qui propose aux institutions financières un cadre méthodologiques et des indicateurs précis à renseigner.* Côté entreprises, Nature Action 100 propose de calculer des indices de cotation pouvant être analysés et comparés par les institutions financières. Pour les entreprises publiques, les Normes Internationales d'Informations Financières fournissent un cadre de reporting standardisé qui devrait bientôt comporter des volets "biodiversité". D'autres méthodologies de quantification d'expositions et d'impacts existent (mis à disposition par l'IPBES ou des acteurs privés comme ENCODE), si bien que l'accès à ces données et leur production se développent.

* pour mesurer leur double-matérialité

Pour autant, ces méthodes comportent des limites. Leur diversité et leur fragmentation sont encore trop grandes pour parvenir à une standardisation totale permettant des meilleurs niveaux d'informations. Or, la nature et les écosystèmes étant par définition fortement spécifiques à leur localisation, standardiser des métriques générales génère mécaniquement des imprécisions.

Au-delà de ce paradoxe, la quantification des risques et des impacts ne permet pas d'avancer sur des sujets de restauration de biodiversité, pourtant nécessaires et dont on pourrait aussi considérer l'internalisation.

Enfin, le caractère souvent volontariste et décentralisé de ces efforts de quantification comporte des risques de greenwashing.

Question 4

Par réduire sa vulnérabilité à des risques biodiversité, une institution financière doit d'abord être en mesure de les quantifier. En utilisant les outils méthodologiques qui émergent sur le sujet, il devient possible de construire des modèles et des scénarios précis, intégrant une dimension "biodiversité" aux prévisions de risques et de modèles d'affaires. Aussi, la conduite (autonome ou supervisée par le régulateur) de stress tests simulant des matérialisations de risques biodiversité permet de mieux s'en prémunir. L'anticipation et la prévision, réalisées avec des méthodes diverses simulant différents chocs, effets de second tour et autres contagions, doivent permettre aux institutions financières d'ajuster au plus tôt leurs stratégies de gestion et d'investissement de manière résiliente.

Au final, il s'agit de détourner les expositions financières (credit, investissement, assurance, créance, spéculation) de secteurs risqués et potentiellement échoués sans peu, tout en promouvant des investissements à moindre impact et / ou moins exposés aux risques biodiversité.

Les institutions financières peuvent ainsi conditionner leur financement à des entreprises adoptant des plans de transition crédibles. En favorisant des Actifs Verts et des investissements vertueux, elles peuvent également attirer de nouveaux déposants soucieux de l'environnement et sensibles à un reporting précis et standardisé. Enfin, la recalibration des modèles de risque intégrant la double matérialité doit permettre de couvrir (hedge)* des actifs pouvant présenter à terme des risques de liquidité ou de marché.

* à temps

Au final, la réduction des risques biodiversité, rendue possible par de meilleurs indicateurs, modèles et méthodes, peut aussi présenter des opportunités de compétitivité pour les institutions financières, pourvu qu'elles s'alignent au plus tôt sur les objectifs par exemple du Cadre Mondial Biodiversité.

Question 5

With a financial ecosystem that keeps being fragmented and heterogenous regarding its exposures, measurement efforts and transition paths, central banks and regulators are to play a decisive role in impulsing and coordinating change.

First, these authorities must be convinced about the rightfulness of their commitment to reducing nature-related vulnerabilities. Acquired for most governments, this point is gradually validated by central bankers themselves who view climate and biodiversity risks as real threats to price and financial stability.

With the creation of the NGFS in 2019, central banks have committed to closing the data gap and fostering nature-related financial reporting. Sponsoring the Task Force on Nature-related Financial Disclosure which provides practical assessment tools to financial institutions, some central banks - such as the ECB - pushed further and implemented mandatory disclosures (CSRD, Swiss circulars 2024/xx). Still on data and forecast, central banks can coordinate and frame macro-level stress tests associating several institutions for more comprehensive provisions. Their modelling expertise is of massive help.

However, more than coordination, incentivization and data-standardization could be done. For example, central banks could provide standardized macro models which do not assume high substitutability between natural and productive capital, setting near- and perhaps more conservation-based standards. Most importantly, they could use their regulatory power to implement specific liquidity ratios or capital buffers targeted on highly risky institutions.

Such regulatory tightening could be completed with specific exposure exclusions for endangered institutions. After all, some institutions like the Bank of France have already excluded coal, oil & gas from their own non monetary portfolio...

Still, any regulatory measure from central banks or policy maker should remain proportionate and gradual, as such strong switches are likely to foster the materialization of transition risks per se.