



Orienter les flux financiers vers la transition écologique : potentiel et limites de la « taxonomie verte »

Compte-rendu du séminaire organisé par l'Institut Veblen et Finance Watch, le 5 novembre 2019

Etabli par Richard Poisson pour l'Institut Veblen

Intervenants :

Jean-Yves Wilmotte (Carbone 4), membre du groupe d'experts technique sur la finance durable (TEG) mis en place par la Commission Européenne

Ludovic Suttor-Sorel (Finance Watch), membre du groupe d'experts technique sur la finance durable (TEG) mis en place par la Commission Européenne

Introduction et animation :

Wojtek Kalinowski (Institut Veblen) et **Pablo Grandjean** (Finance Watch)

Contexte du débat sur la taxonomie

Pour orienter réellement les flux financiers vers la transition écologique et énergétique, il faut à la fois des mesures incitatives fortes et une chaîne d'information fiable permettant une évaluation environnementale de qualité. Le Plan d'action « Financer la transition durable » de la Commission européenne aborde surtout le second défi, et la « taxonomie verte » y est présentée comme la première étape du développement d'une chaîne d'information fiable, fournissant aux acteurs de marché et aux régulateurs un outil pour prendre en compte l'impact environnemental des actifs financiers. Cette classification soulève cependant de nombreuses questions, à la fois sur la façon dont elle pourrait être utilisée et sur la qualité de l'information environnementale qu'elle pourra générer. Pour éclairer l'enjeu et clarifier le calendrier politique, l'Institut Veblen a invité deux membres du groupe technique d'experts (TEG) mis en place par la Commission, **Ludovic Surrot-Sorel** (Finance Watch) et **Jean-Yves Willmotte** (Carbone 4).

Le projet de la taxonomie verte remonte à décembre 2016, lorsque la Commission européenne a mis en place un groupe d'experts de haut niveau (HLEG) chargé d'élaborer une stratégie de l'UE en matière de financement durable. Dans son rapport final, le HLEG fournissait une vision globale de la finance durable pour l'Europe et identifiait deux impératifs pour le système financier européen : améliorer la contribution du financement à une croissance durable et inclusive et renforcer la stabilité financière en intégrant des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans la prise de décision en matière d'investissement. Parmi ces recommandations, le HLEG appelait à la mise en place d'un système de classification techniquement robuste au niveau de l'UE afin de clarifier ce qui est "vert" ou "durable" - une taxonomie dite de durabilité. La Commission a repris cette proposition dans son Plan d'action pour la finance verte, et mis en place une commission technique d'experts chargée de préparer la taxonomie sur le plan technique.

Résumé des interventions de Ludovic Surrot-Sorel et de Jean-Yves Willmotte

La création de la taxonomie a suivi deux processus parallèles :

- Technique : avec la mise en place du TEG (Juin 2018) puis la publication du premier rapport (Juin 2019).
- Politique : avec la proposition de régulation par la commission (Mai 2018) puis la positions du Parlement et du Conseil et finalement la négociation en trilogue¹.

Sur le **plan technique**, ce projet vise à utiliser la nomenclature européenne NACE² (similaire à la Nomenclature d'activités française, NAF, mais standardisée à l'échelle de l'UE), pour évaluer l'impact environnemental des secteurs et sous-secteurs d'activités, autrement dire pour en faire un outil permettant de mesurer la contribution des différentes activités économiques aux objectifs durables ou « verts », et de distinguer ces activités des autres qui ne contribuent pas (« grises » ou « brunes »). Plus précisément, la taxonomie prend en compte six objectifs environnementaux, dont les deux principaux sont traités dans le rapport produit par le « Technical Expert Group (TEG) » mis en place par la Commission.

- L'atténuation ou l'adaptation au changement climatique ;
- ne pas nuire aux autres objectifs (e principe « Does Not Significantly Harm »)

Le rapport technique est [disponible ici](#).

Pour qu'une activité économique puisse être considérée comme « verte », elle doit contribuer à au moins un de ces deux principaux objectifs. Les activités économiques concernées couvrent 7 secteurs et 67 activités associées. Pour chaque secteur puis activité le rapport propose métrique et critères qualitatifs ou quantitatifs pour apprécier du caractère « vert » d'une activité.

Un acteur du monde de la finance devrait donc identifier les activités passibles de la taxonomie dans son portefeuille des produits qu'il propose, vérifier leur conformité aux règles décrites par le rapport, y compris pour les approches DSNH et les règles sociales (Un processus de « due diligence » serait sans doute employé pour ces vérifications), avant de pouvoir déclarer le produit qu'il propose comme étant « vert ».

A titre d'exemple, pour un fond en actions qui finance trois sociétés chacune avec sa propre contribution « verte » mesurée via la taxonomie, en tenant compte du poids relatif de chacune au sein du portefeuille, il est possible de sortir un indice « vert » global du portefeuille. La taxonomie offrirait ainsi une métrique permettant de comparer des portefeuilles financiers entre eux.

En vue de l'examen de l'atténuation du changement climatique, les 7 secteurs et les 67 activités associées ont donc fait l'objet :

- D'une classification technique selon leur degré d'impact sur l'atténuation du changement climatique (activité à Faible intensité carbone, activité de Transition, activité Habilitante)
- D'une analyse quant à leurs impacts sur les autres objectifs.

¹ Les trilogues sont des réunions tripartites informelles sur des propositions législatives entre des représentants du Parlement, du Conseil et de la Commission. Leur objectif est de parvenir à un accord provisoire sur un texte acceptable à la fois pour le Conseil et le Parlement

² Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne, un système de classification des activités économiques recensant 615 codes à quatre positions.

Le même type d'analyse a aussi été réalisé pour le second objectif d'adaptation au changement climatique.

Sur le **plan politique**, la taxonomie est la pierre angulaire du Plan d'action de la Commission européenne qui concerne le financement de la croissance durable et des futures politiques en faveur de la croissance verte :

- Pour **les investisseurs**, un tel outil couvrant l'ensemble des secteurs d'activité, et standardisé au niveau européen, permettrait de réduire les coûts de transaction liés à l'évaluation environnementale.
- Pour **les régulateurs et le législateur**, la mise en place de la taxonomie donnera un signal fort aux acteurs de marché et permettra de mieux orienter les politiques publiques environnementales.

Une prochaine « plateforme sur le financement durable » remplacera le TEG et devrait :

- Étendre les travaux aux 4 objectifs environnementaux restants,
- Surveiller l'impact de la taxonomie ;
- Conseiller régulièrement la Commission sur la meilleure manière d'adapter les critères techniques à l'évolution rapide des sciences et des technologies.

Le fait que la Commission européenne ait accepté le rapport du groupe technique d'experts confirme le soutien politique à ce projet mais soulève aussi de nombreuses questions. Les principales d'entre elles concernent le champ des activités économiques prise en compte (ouverture à toutes les activités), les acteurs économiques impliqués (seuls ceux qui proposent des investissements durables ou tous), les modalités de mise en œuvre dans le temps (délais – report en 2022 de la mise en œuvre ? et type d'acte – d'exécution ou délégué) et enfin la structure à créer pour poursuivre ce travail (plateforme sur le financement durable ou groupe d'experts des états membres). Tous ces points font actuellement l'objet de débats au sein de la commission.

Le débat porte ici sur l'extension de la classification vers des approches moins « vertes », voire une catégorisation en « brune » (activités causant des dommages importants). Ce dernier point est soutenu par exemple par le « Network for Greening of the Financial System – NGFS³ » pour aider à **l'identification des risques financiers**. Il porte aussi sur le maintien de catégories distinctes, amenant un large éventail de produits financiers.

Le champ d'application fait l'objet de négociation en trilogue (Commission européenne, Parlement européen, Conseil européen) : la Commission et le Conseil européen veulent restreindre son application aux seuls organismes financiers qui proposent des produits financiers présentés comme écologiquement durables, tandis que le Parlement européen veut l'appliquer à l'ensemble des produits financiers proposés aux clients institutionnels et particuliers. Ce débat porte aussi sur les modalités de la mise en œuvre de la taxonomie : étape par étape d'ici à 2022 ou en « lot unique » en 2022. La procédure d'acte d'exécution pourrait renforcer l'influence des lobbies nationaux et affaiblir les critères environnementaux définis. Une procédure rapide (acte délégué) paraît préférable.

³ Forum volontaire, basé sur le consensus, dont le but est de partager les meilleures pratiques, contribuer au développement de la gestion des risques liés au climat – et à l'environnement dans le secteur financier et mobiliser la finance traditionnelle soutenir la transition vers une économie durable.

Les travaux futurs sur la taxonomie pourraient s'organiser soit via la création d'une « plateforme sur la finance durable », comme proposé par le TEG dans son rapport (choix du PE et de la Commission), soit par la création d'un « groupe d'experts des Etats membres » (choix du Conseil).

Conclusions

L'utilisation de la taxonomie pour mesurer et gérer les portefeuilles reste un exercice difficile : un indicateur « vert » au niveau agrégé peut cacher des activités « brunes » dans le portefeuilles. La taxonomie ne peut pas tout résoudre et elle ne répond pas au besoin d'une allocation modifiée du capital vers une économie durable. Elle constitue néanmoins une avancée, et reste ouverte à d'autres applications que celles prévue initialement. Il faut aller jusqu'au bout de ce travail.

Les recommandations de Finance Watch :

- Elargir le périmètre de la taxonomie « verte » et l'ouvrir à la classification des impacts négatifs (« bruns »)
- En aval de la taxonomie, assurer la disponibilité et la fiabilité des données harmonisées. Ceci nécessite une révision ambitieuse de la directive européenne sur le reporting non financier (NFRD).
- Adopter la taxonomie rapidement (comme un acte délégué) pour réduire le risque d'un détritige
- Mettre en place une plateforme telle que proposée par le TEG pour continuer le travail visant à améliorer la taxonomie.

Résumé des échanges entre les participants (principaux commentaires)

- Il paraît difficile d'utiliser la taxonomie pour analyser les bilans des entreprises car il s'agit d'un système de notation des activités et non des entreprises. Une entreprise peut obtenir une note globale suffisante tout en maintenant les activités « brunes ». Toutefois, cette approche a le mérite de demander des démonstrations quantifiées et de ce fait d'arrêter l'improvisation actuelle dans l'évaluation d'impact. Il faudra veiller à la qualité des évaluations pour éviter que les investissements soient mal orientés.
- La question du nucléaire est un élément perturbateur majeur, alors qu'il faut avancer rapidement. A ce sujet, la position du TEG n'est pas bien explicité ; et la position officielle française contreproductive. Le nucléaire éclipse d'autres débats importants sur cette taxonomie (par exemple impact évalué globalement suivant les 5 critères plutôt qu'une approche par lots séparés).
- La dynamique politique créée par la Commission européenne fait de la taxonomie une pièce maîtresse de la finance durable : tout s'articule autour de cette taxonomie (d'autres travaux ont été gelés en attendant cet classification). Les négociations en trilogue indiquent que la question de la gouvernance va être cruciale et il est probable d'assister à un trade-off entre la gouvernance du projet d'une part et, d'autre part, son champ d'application (exclusion explicite de certaines technologies).
- Concernant l'écolabel associé, il manque dans l'approche un acteur majeur que sont les banques car la taxonomie traite de la seule gestion des portefeuilles et pas le reste des activités bancaires. Par ailleurs, l'ecolabel peut être excellent, mais il faut arriver à le diffuser.

- Concernant les délais de mise en œuvre de la taxonomie, le report en 2022 est requis car le sujet des données utilisées est clé, et la vérification est à faire. Ce point va impliquer une mobilisation énorme en termes de due diligence (ce report en 2022 n'est pas le point le plus bloquant).
- Il existe une action « International Standards Organisation – ISO » autour des « green loans » portée par des européens et en direction des banques (ce groupe de travail de l'ISO élaborant actuellement une norme sur les obligations vertes a également lancé des projets visant à créer une norme pour les prêts verts). Ce projet fait naître des discussions avec Japonais et Chinois sur les seuils techniques (Jean Hetzel).