

Avril 2022

# EU TAXONOMY

CLÉ DE VOÛTE DU PLAN D'ACTION  
POUR UNE FINANCE DURABLE



Aurexia  
**Sustainable**

La **finance durable** et en particulier la finance verte est un des **leviers déterminant pour** atteindre les objectifs fixés par l'**Accord de Paris**<sup>1</sup> et **lutter pour la transition écologique et environnementale**.

Depuis la Non Financial Reporting Directive (ci-après la « **NFRD** »)<sup>2</sup>, les entreprises répondant à certains seuils (>500 employés notamment) doivent publier un **reporting extra-financier** afin de **quantifier leur impact ESG**. Cependant un problème persiste : la directive NFRD a introduit une **centaine d'indicateurs extra-financiers sans établir de méthodologie harmonisée** pour quantifier l'impact ESG des entreprises qui y sont assujetties. Ainsi chaque entreprise est libre d'adopter sa propre méthodologie pour calculer son impact ESG. Ce problème est particulièrement marquant dans l'univers de la gestion d'actifs avec la mise en place d'une **dizaine de labels européens** (Label Greenfin ; LuxFlag Environnement ; LuxFlag Climate Finance ; Towards Sustainability ; etc.) dont **les exigences ESG varient considérablement d'un label à l'autre**. Comme a pu le souligner l'Association Française de Gestion, cette hétérogénéité se traduit par « **l'absence d'un langage commun entre investisseurs et entreprises** » et contribue au **greenwashing**.

Afin d'y faire face, le Parlement européen et le Conseil ont adopté le 18 juin 2020 le Règlement (UE) 2020/852 sur l'établissement d'un **cadre visant à favoriser les investissements durables** (ci-après la « **Taxonomie** »)<sup>3</sup>. Cette nouvelle étape de la construction européenne en matière de finance durable a pour objet d'orienter les investissements financiers vers les activités identifiées comme durable sur le plan environnemental en introduisant une **méthodologie harmonisée pour quantifier l'impact ESG des entreprises financières et non financières** qui y sont soumises (I). Cependant la complexité de cette réglementation pose certaines difficultés opérationnelles auxquelles doivent faire face les acteurs assujettis (II).

## I. ASPECTS FONDAMENTAUX DE LA TAXONOMIE

### DEFINITION

Le règlement Taxonomie établit un système de classification commun à l'UE permettant d'identifier les activités économiques considérées comme durables : les activités durables du point de vue environnemental et les activités facilitantes (permettant une activité durable mais n'étant elle-même pas totalement durable). Un groupe d'experts européens a recommandé<sup>4</sup>, parmi les activités figurant dans le Code NACE, la liste des activités durables contribuant substantiellement aux six objectifs environnementaux identifiés par la Taxonomie.

Ces six objectifs environnementaux comprennent deux objectifs climatiques concernant **l'atténuation du changement climatique** et **l'adaptation au changement climatique**.

Les quatre autres objectifs environnementaux portent sur **l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines, la transition vers une économie circulaire, la prévention et le contrôle de la pollution, et la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes**.

<sup>1</sup> Décret n° 2016-1504 du 8 novembre 2016 portant publication de l'accord de Paris adopté le 12 décembre 2015, signé par la France à New York le 22 avril 2016

<sup>2</sup> Directive 2014/95/EU of the European Parliament and of the Council of 22 October 2014 amending Directive 2013/34/EU as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large undertakings and groups

<sup>3</sup> Règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le Règlement (UE) 2019/2088

<sup>4</sup> Rapport final du Technical Expert Group sur la finance durable publié en mars 2020

Le "Climate Delegated Act"<sup>5</sup> complète désormais le règlement Taxonomie par les critères d'examen technique et identifie notamment les activités contribuant aux deux premiers objectifs environnementaux. Le 2 février 2022, la Commission européenne a annoncé l'approbation de principe d'un "Complementary Climate Delegated Act" visant à compléter le Climate Delegated Act concernant l'énergie nucléaire et le gaz naturel. Cette volonté de la part de la Commission européenne d'inclure le nucléaire et le gaz naturel a soulevé de nombreuses critiques. En effet, ce projet de taxonomie verte s'inscrit dans l'objectif de neutralité carbone de l'UE en 2050 et doit aider à mobiliser des fonds privés vers des activités réduisant les émissions de gaz à effet de serre. Quant au nucléaire, l'impact environnemental de ses déchets radioactifs et les risques d'accident interrogent sur le respect du principe *Do No Significant Harm* (ci-après « DNSH ») introduit par la Taxonomie. La Directrice de la Fondation européenne pour le climat Laurence Tubiana va même jusqu'à dire qu'« étiqueter le gaz comme vert est de l'écoblanchiment ». Cependant, « malgré l'appel d'investisseurs, de scientifiques, de députés européens, de think tanks et même de la Banque européenne d'investissement à ne pas inclure le gaz et le nucléaire dans la taxonomie, la Commission a gardé sa position, considérant que ces énergies "de transition" peuvent contribuer à la lutte contre le changement climatique »<sup>6</sup>. Le risque est de « détourner les milliards d'euros qui étaient destinés aux énergies renouvelables ». Cette controverse a été accentuée depuis le déclenchement de la guerre en Ukraine. Ce projet d'inclure le gaz et le nucléaire pourrait finalement être abandonné par la Commission européenne au vu de ce triste rebondissement.

**« Trois conditions cumulatives doivent être réunies pour qu'une activité puisse être considéré comme durable par la Taxonomie »**

Désormais, trois conditions cumulatives doivent être réunies pour qu'une activité puisse être considéré comme durable par la Taxonomie : cette activité doit (1) contribuer à l'un des six objectifs environnementaux identifiés par le Règlement ; (2) nuire à aucun des cinq autres objectifs (le principe DNSH) ; (3) respecter des garanties minimales (principes directeurs de l'OCDE, des Nations Unies, etc.).

**« Le risque est de détourner les milliards d'euros qui étaient destinés aux renouvelables »**

## ENTREPRISES ASSUJETTIES

La Taxonomie s'applique aux entreprises soumises à l'obligation d'établir une déclaration non financière ou une déclaration non financière consolidée<sup>7</sup>. Un projet de notice<sup>8</sup> précise notamment le champ d'application des obligations de publication.

Néanmoins, les autres entreprises sont encouragées à publier les mêmes informations à titre volontaire. En pratique, toute entreprise ayant une activité éligible sera incitée à se soumettre à cette nouvelle réglementation afin de pouvoir, le cas échéant, obtenir des financements dans des conditions préférentielles.

<sup>5</sup> Règlement délégué (UE) 2021/2139 de la Commission du 4 juin 2021 complétant le Règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil par les critères d'examen technique permettant de déterminer à quelles conditions une activité économique peut être considérée comme contribuant substantiellement à l'atténuation du changement climatique ou à l'adaptation à celui-ci et si cette activité économique ne cause de préjudice important à aucun des autres objectifs environnementaux. Ce règlement délégué a été publié le 9 décembre 2021 et s'applique depuis le 1er janvier 2022.

<sup>6</sup> Article Novethic sur « L'inclusion du gaz et du nucléaire dans la taxonomie européenne déclenche une colère unanime publié » le 3 février 2022

<sup>7</sup> Seuils prévus par la directive NFRD

<sup>8</sup> Notice adopté le 2 février 2022 par la Commission européenne

Rappel : l'obligation d'établir une déclaration non financière concernent les entreprises qui atteignent les seuils suivants :

Pour les sociétés cotées :

- EUR 20 M total du bilan ; ou
- EUR 40 M montant net du CA ; et
- 500 salariés.

Pour les sociétés non-cotées :

- EUR 100 M total du bilan ; ou
- EUR 100 M montant net du CA; et
- 500 salariés.

## OBLIGATIONS DE REPORTING

L'article 8 du règlement Taxonomie impose aux entreprises non financières et financières assujetties de faire figurer dans leur déclaration de performance extra-financière des informations permettant de quantifier la part de leurs activités associées à des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental.

### *« Deux nouveaux reporting devront être ajoutés dans les déclaration de performance extra-financière des entreprises »*

Un règlement délégué portant sur l'article 8 du règlement Taxonomie (ci-après "**Disclosures Delegated Act**")<sup>9</sup> vient préciser le contenu et la présentation des informations que doivent publier ces entreprises, avec notamment deux types de reporting :

**Le Reporting d'éligibilité** : Les entreprises non financières<sup>10</sup> et financières<sup>11</sup> vont respectivement devoir publier le pourcentage, dans leur chiffre

d'affaires total, leurs dépenses d'investissement totales et leurs dépenses opérationnelles totales, d'activités économiques ou d'expositions sur des activités économiques éligibles à la Taxonomie. Elles devront appliquer la liste d'informations qualitatives qui leurs sont applicables au titre de la Disclosures Delegated Act.

Dès 2022 (sur l'exercice 2021), les entreprises financières et non financières devront publier leur reporting d'éligibilité sur les deux premiers objectifs environnementaux. A compter de 2023 (sur l'exercice 2022), les entreprises financières et non financières devront le publier sur les six objectifs environnementaux.

**Le Reporting d'alignement** : Les entreprises non financières<sup>12</sup> et financières<sup>13</sup> vont devoir publier l'ensemble des indicateurs clés de performances (ci-après « ICP ») auxquelles elles sont assujetties en vertu du Disclosures Delegated Act. Elles devront cette fois publier le pourcentage d'activités économiques ou d'exposition à des activités économiques alignées à la Taxonomie, c'est-à-dire dès lors que les trois conditions d'alignement sont réunies. Il y a une petite particularité pour les entreprises financières qui ont pour principal ICP le Green Asset Ratio (« GAR »). Ce GAR permet d'indiquer le pourcentage des actifs dans les livres de l'entreprise financière investis dans des activités économiques éligibles à la Taxonomie. La valorisation de ce GAR est complexe car la base de calcul dépendra du type de classe d'actif et/ou de la contrepartie.

En effet, pour les financements de projet le GAR se basera sur le pourcentage d'alignement des projets financés alors qu'en matière d'investissement dans le capital d'entreprises (actions et parts sociales), le GAR prendra en compte les ICP d'éligibilité publiés par lesdites entreprises.

<sup>9</sup> Le Règlement délégué 2021/2178 de la Commission du 6 juillet 2021, publié le 10 décembre 2021 et applicable à compter du 1er janvier 2022.

<sup>10</sup> Annexe I, Section 1.2 Disclosures Delegated Act

<sup>11</sup> Annexe XI du Disclosures Delegated Act

<sup>12</sup> Annexes I et II du Disclosures Delegated Act

<sup>13</sup> Annexes I, III, V, VII et IX du Disclosures Delegated Act

Dès 2023 (sur l'exercice 2022), les entreprises non financières devront publier leur reporting d'éligibilité sur l'ensemble des objectifs environnementaux. Cette obligation est différée d'une année pour les entreprises financières afin de tenir compte du temps nécessaire pour collecter les données extra-financières auprès des entreprises non financières. Ainsi, dès 2024 (sur l'année 2023) les entreprises financières devront publier leur reporting d'éligibilité sur les six objectifs environnementaux.

**« Ces ICP permettent d'harmoniser la méthodologie de quantification de l'impact environnemental des entreprises assujetties »**

La mise en place de ces ICP permet d'harmoniser la méthodologie de quantification de l'impact environnemental des entreprises financières et non financières assujetties, en leur indiquant les éléments à intégrer dans leur numérateur et dénominateur pour chaque ICP. Ces ICP devront être calculés pour chacun des six objectifs environnementaux en distinguant le stock et le flux.

A ce jour, seuls 2 objectifs environnementaux sur 6 ont été publiés.

Malgré sa complexité, qui sera en parti résolu avec l'achèvement de ce cadre réglementaire, la Taxonomie a le mérite de poser une méthodologie commune qui devra sans doute permettre de lutter efficacement contre le greenwashing et atteindre les objectifs fixés par l'Accord de Paris.

## II. LES DEFIS AUXQUELS FONT FACE LES ACTEURS

### SUPERPOSITION AVEC LES CADRES RÉGLEMENTAIRES NATIONAUX

Le règlement Taxonomie a un double objet : établir un système de classification des activités durables sur le plan environnemental et compléter les exigences de transparence introduites par le règlement Sustainable Finance Disclosure (ci-après « SFDR »)<sup>14</sup>. Ce dernier objet est renforcé par l'article 29 de la loi française énergie-climat (ci-après « LEC »)<sup>15</sup> et par son décret d'application publié le 27 mai 2021. Il définit les informations à publier sur les critères ESG pris en compte dans la politique d'investissement et les stratégies mises en place pour contribuer à la transition énergétique et écologique.

Parmi les éléments clés de la loi, nous soulignons l'exigence de la publication des parts des encours dans des activités conformes à la Taxonomie. Ce point rejoint le reporting d'alignement dans le cadre de l'Article 8 du règlement Taxonomie mentionné plus haut.

**« Un seuil de 500 millions d'euros d'actifs sous gestion et/ou de bilan prévu par le Décret portant sur l'article 29 LEC »**

Si l'article 29 LEC vient compléter et renforcer les exigences européennes en matière de transparence et de reporting, il introduit néanmoins des grands changements qui posent des difficultés de mise en œuvre.

**Les seuils et les périmètres de l'article 29 élargissent le champ d'application parmi les sociétés financières** : Si le seuil européen d'application de l'article 8 Taxonomie est de 500 employés au niveau de l'entité, le décret de l'article 29 LEC conserve le seuil d'application à hauteur de 500 millions d'euros d'actifs sous gestion et/ou de bilan. Le décret va donc concerner environ 230 sociétés de gestion de portefeuille en France contre 5 sociétés de gestion de portefeuille si le seuil européen avait été conservé.

<sup>14</sup> Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers

<sup>15</sup> LOI n° 2019-1147 du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat

Les entreprises financières doivent être à l'affût des changements qu'entraîne la multitude de lois et de règlements pour la finance durable car, en plus des seuils d'application qui sont différents, les dates d'entrée en vigueur peuvent prêter à confusion.

**Différentes dates d'entrée en vigueur :** Dans le cadre de la Taxonomie, les établissements bancaires, compagnies d'assurance et gérants de portefeuille de plus de 500 salariés devront publier un reporting d'éligibilité à la Taxonomie dès janvier 2022 sur la base de l'exercice 2021 pour les deux premiers objectifs environnementaux (atténuation et adaptation), puis dès janvier 2023 sur la base de l'exercice 2022 pour les quatre autres objectifs environnementaux. Dans un second temps, des ICP accompagnant et précisant ces obligations de reporting devront être publiés par les entreprises (janvier 2023 sur la base de l'exercice 2022) et les institutions financières (janvier 2024 sur la base de l'exercice 2023).

Or, l'article 29 LEC exige que toutes les sociétés de gestion françaises ayant 500 millions d'euros d'actifs sous gestion et/ou de bilan publient leur pourcentage des encours alignés sur la Taxonomie en 2023 sur l'exercice 2022.

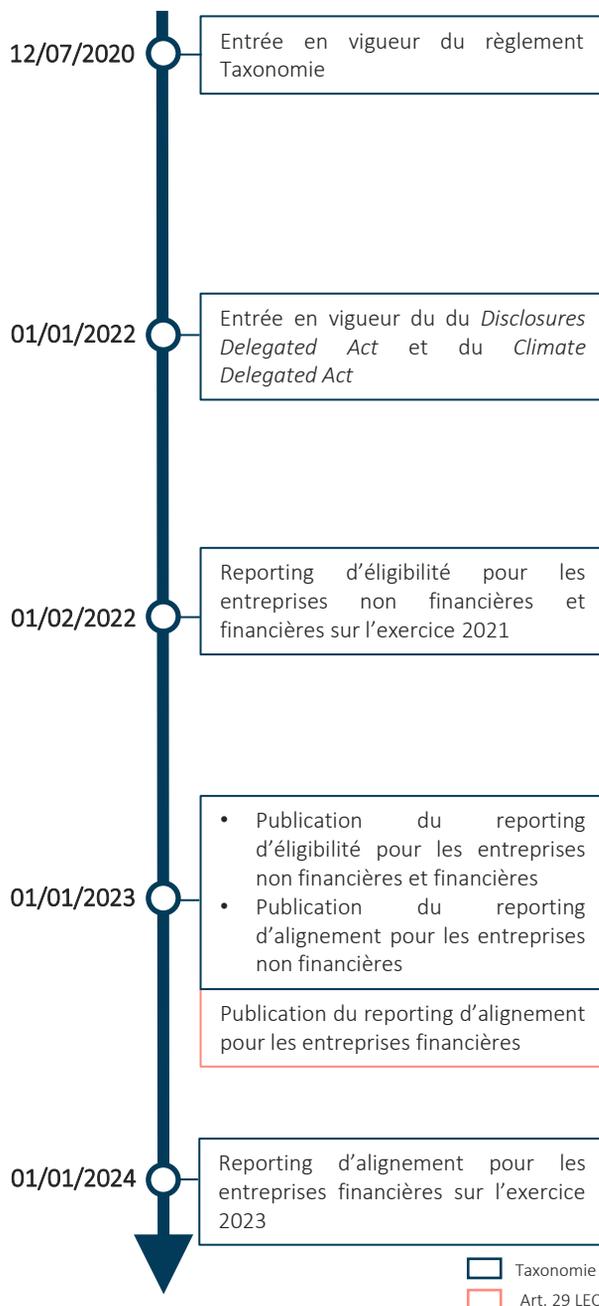
L'article 29 LEC ne prend donc pas en compte l'entrée en vigueur différée entre les entreprises financières et non financières.

En effet, ce décalage d'un an, imposé par la Taxonomie, permet de s'assurer de la disponibilité des données des entreprises non financières qui sont nécessaire à l'élaboration du reporting d'alignement des entreprises financières. Les entreprises françaises vont devoir s'aligner sur les dates d'application introduites par la Taxonomie qui sont plus adéquates.

**Contenu des publications :** Les règles de transparence et de publication d'informations en matière de durabilité ont été établies, en premier lieu, par le règlement SFDR.

Ensuite, le règlement Taxonomie a prévu d'intégrer dans la documentation précontractuelle et périodique des produits financiers, des informations sur la part des investissements qui financent des activités alignées sur la Taxonomie de l'UE.

Au niveau national, l'article 29 LEC impose aux entités assujetties d'inclure, en plus des informations exigées par SFDR, une information sur les risques associés au changement climatique et à la biodiversité.



## REVUE DE LA DOCUMENTATION ET INTRODUCTION DES EXIGENCES DE LA TAXONOMIE

Les informations de conformité à la Taxonomie doivent être publiées dans les documentations précontractuelles et périodiques ainsi que sur les sites internet des entités concernées. Cette étape nécessite la revue de la documentation existante et son adaptation aux exigences de la Taxonomie, tout en prenant en compte celles des autres réglementations. Le défi est de pouvoir toutes les intégrer d'une manière efficace, dans le respect de la transparence imposée.

Cela introduit plusieurs problématiques :

- La détermination des documents concernés selon le profil de l'acteur de marché ;
- L'importance du volume de données ;
- La prise en compte des exigences d'autres règlements et directives : MIFID 2,<sup>16</sup> Solvency II,<sup>17</sup> SFDR etc.;
- L'identification des rapports concernés par chaque type d'information. Par exemple, les documents précontractuels doivent comprendre les objectifs environnementaux du fond, entre autres et les rapports périodiques doivent inclure la manière dont les stratégies ont été mises en œuvre;
- L'identification des rapports concernés par chaque type d'information. Par exemple, les documents précontractuels doivent comprendre les objectifs environnementaux du fond, entre autres et les rapports périodiques doivent inclure la manière dont les stratégies ont été mises en œuvre.

---

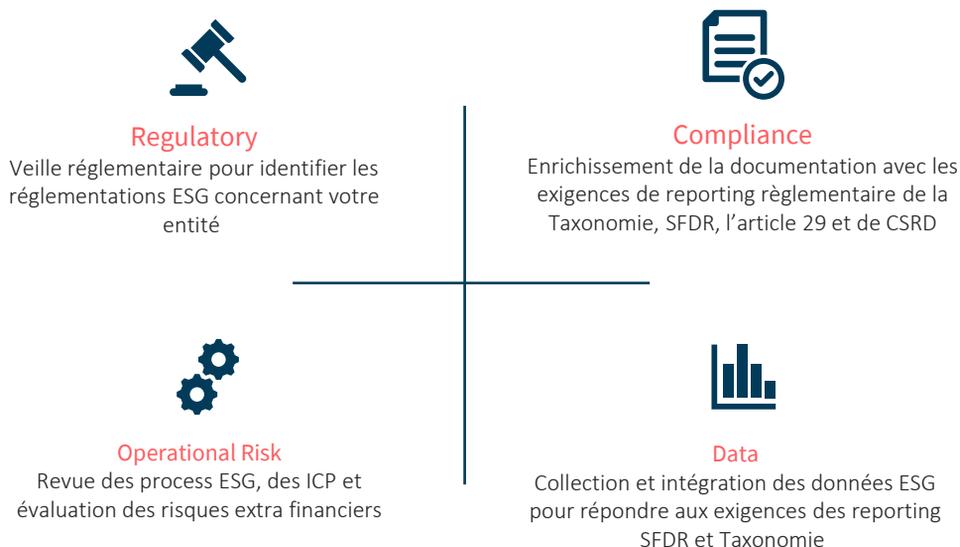
<sup>16</sup> Directive 2014/65/UE du Parlement Européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE

<sup>17</sup> Directive 2009/138/CE du Parlement Européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II)

# ACCOMPAGNEMENT DE L'EQUIPE AUREXIA SUSTAINABLE

L'équipe Aurexia Sustainable accompagne les acteurs du secteur bancaire et assurantiel dans leurs réflexions stratégiques et la déclinaison opérationnelle de leur politique de Finance Durable.

Grâce à des travaux de veille approfondis en France, au UK, au Luxembourg et en APAC, elle est en mesure de comprendre les enjeux et les challenges liés à l'ESG et d'y apporter des réponses opérationnelles et concrètes, en s'appuyant notamment sur des partenariats avec des fintech innovantes.



 [Colombe.nzore@aurexia.com](mailto:Colombe.nzore@aurexia.com)

 [Alain.decidrac@aurexia.com](mailto:Alain.decidrac@aurexia.com)

 [Manmeet.rana@aurexia.com](mailto:Manmeet.rana@aurexia.com)

 [Sebastian.sohn@aurexia.com](mailto:Sebastian.sohn@aurexia.com)

# Aurexia

---

Bringing value, together