



La taxonomie européenne des activités durables : quels impacts pour les entreprises européennes ?

17 Novembre 2021

Auteur : Olivier Muller, PWC • olivier.muller@pwc.com

Contact : Anna Brehm, OFATE • anna.brehm.extern@bmwi.bund.de

Soutenu par :



Soutenu par :



aufgrund eines Beschlusses
des Deutschen Bundestages



Résumé

Face à l'augmentation des catastrophes naturelles liées au changement climatique (inondations, sécheresse, incendies, etc.) et l'augmentation continue de la température terrestre, le Parlement Européen a déclaré le 28 novembre 2019 l'**urgence climatique**¹. Dans ce contexte, l'Union Européenne affiche sa volonté d'atteindre un **objectif** commun de **neutralité carbone** à horizon **2050** à travers son **Green Deal**.

Parmi les quatre piliers du Green Deal Européen on retrouve notamment le plan d'action pour la **finance durable** qui établit une stratégie globale pour mobiliser le secteur financier privé vers la durabilité. Un de ses trois objectifs principaux est de **réorienter** les **flux de capitaux** vers une économie **plus durable**.

Ce plan d'action européen pour la finance durable s'appuie sur plusieurs mesures réglementaires, notamment la **taxonomie**. Il s'agit d'un **système de classification unifié** au niveau de l'Union Européenne qui permet aux acteurs financiers et non-financiers d'**identifier** les **activités économiques** qui peuvent être considérées comme **durables**. La taxonomie s'intéresse à 6 objectifs liés à la durabilité mais seulement deux réglementations pour deux objectifs ont été publiés à date et entreront en vigueur en 2022 : la **contribution à l'atténuation du changement climatique** et l'**adaptation au changement climatique**. Pour **évaluer** cette contribution, **différents critères techniques** doivent être respectés et les activités **ne doivent pas** être **nocives** sur **d'autres** aspects **environnementaux** ou **sociaux**. Cette mesure de durabilité d'une activité s'effectue sur le **chiffre d'affaires**, les **CAPEX** et des **OPEX** alignés avec le système de classification de la taxonomie. Par ailleurs, la taxonomie est liée à d'autres textes européens qui entreront en vigueur progressivement telles que la réglementation **SFDR** (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*) pour les acteurs financiers et la directive **CSRD** (*Corporate Sustainability Reporting Directive*) pour les grandes entreprises avec pour objectif d'intégrer les **risques environnementaux** et **sociaux** dans la gestion des entreprises et de **réorienter** les **flux financiers** vers des activités durables.

Le secteur de l'**énergie**, fortement émetteur de gaz à effet de serre à cause des énergies fossiles, occupe une **place importante** dans ce nouveau règlement **taxonomie**. L'OFATE et PwC ont donc lancé une enquête auprès des adhérents de l'OFATE, à la fois dans le secteur financier et non-financier pour **connaître** leur **perception** de la taxonomie et comment cette dernière **influencera** leurs **activités** à plus ou moins long terme dans un secteur très réglementé. Une centaine d'adhérents ont été contactés et **30 répondants** ont participé à l'étude en France et en Allemagne, les acteurs non-financiers étant principalement très actifs dans le secteur du renouvelable. Les réponses de ces entreprises ont été intégrées dans ce document.

Les acteurs estiment avoir une **connaissance élevée** du sujet de la taxonomie et ils pensent que leurs **activités** sont en **grande majorité alignées** avec la taxonomie, ce qui peut sembler cohérent pour des acteurs concentrés dans le secteur des renouvelables mais plus surprenant chez des acteurs financiers.

Le règlement taxonomie **modifiera** le **processus de pilotage et de gestion** des acteurs non-financiers pour établir les KPIs (CAPEX, OPEX et Chiffre d'affaires) alignés avec la taxonomie. De plus, les entreprises suivront ces KPIs plus régulièrement et cela pourrait impacter des **décisions d'investissement** dans certains projets faiblement alignés avec la taxonomie. En effet, des acteurs qui ne sont pas impliqués totalement dans le secteur des renouvelables estiment que la taxonomie pourrait amener à une **évolution** de leur **modèle d'affaires**, en réorientant leur business vers les énergies renouvelables notamment.

La **difficulté** principale entrevue par les acteurs **financiers** concerne la **disponibilité des données**. Cela nécessitera une bonne **communication** entre les investisseurs et les émetteurs sur les informations extra-financières qui n'étaient pas toujours collectées ni partagées jusqu'à présent.

La taxonomie n'impactera pas seulement la communication entre les émetteurs et leurs investisseurs mais également leur **capacité de financement**. En effet, les **acteurs financiers** souhaiteront avoir une part d'alignement élevée dans

¹ Parlement Européen 2020 : Le Parlement européen déclare l'urgence climatique ([Lien](#) vers le communiqué de presse)



leur portefeuille et ils investiront plus massivement dans les entreprises alignées avec la taxonomie. Des taux d'intérêt plus faibles pourraient également apparaître pour des projets alignés avec la taxonomie, via le système des green bonds.

Ainsi, l'**impact de la taxonomie sur les acteurs financiers et non-financiers sera majeur en interne** avec la collecte d'informations et la mise en place du processus de reporting associé à ce nouveau règlement **et en externe** sur la relation investisseur – émetteur avec des enjeux de communication et de redirection de certains flux financiers.

Enfin, la taxonomie européenne qui entrera en vigueur en 2022 n'est que le début du système de classification européen avec des **extensions** à d'autres **objectifs environnementaux** et **sociaux** à prévoir au cours des prochaines années. L'ensemble de ces taxonomies permettra à terme d'**encourager** les entreprises à **produire** des biens et des services **durables** et de **rediriger** les **flux financiers** vers ces activités durables. De plus, le projet de taxonomie européen est scruté par de **nombreux pays étrangers** (Chine, Singapour, Afrique du Sud, Royaume-Uni, Canada) pour s'en inspirer et développer leur propre système de classification pour leurs entreprises.



Précisions sur la publication et sur les auteurs et l'auteurice

Cette étude présente le cadre législatif de la taxonomie européenne et sa perception par les entreprises. Elle se base sur une enquête menée auprès de certains membres de l'OFATE, entreprises allemandes et françaises principalement des secteurs de la finance et de l'énergie, et sur une revue de la littérature existante, notamment de l'étude PwC sur la finance durable.

PwC développe en France et dans les pays francophones d'Afrique des missions de conseil, d'audit et d'expertise comptable, privilégiant des approches sectorielles.

Plus de 236 000 personnes dans 158 pays à travers le réseau international de PwC partagent solutions, expertises et perspectives innovantes au bénéfice de la qualité de service pour clients et partenaires. Les équipes de PwC Allemagne comptent 12 000 personnes sur 21 bureaux et les entités françaises et des pays francophones d'Afrique membres de PwC rassemblent 6 400 personnes couvrant 23 pays

L'étude a été menée conjointement par différents départements de PwC : Laurent Morel, Associé et Rita Bennis, Consultante Energy & Utilities; Alexis Bossut, Associé Deals - Energies Renouvelables; Olivier Muller, Directeur et Hugo Labaisse Consultant au sein du département Développement Durable.

Disclaimer

Le présent texte a été rédigé par un expert externe pour l'Office franco-allemand pour la transition énergétique (OFATE). Cette contribution est diffusée via la plateforme proposée par l'OFATE. Les points de vue énoncés dans la note représentent exclusivement ceux de l'auteur. La rédaction a été effectuée avec le plus grand soin. L'OFATE décline toute responsabilité quant à l'exactitude et l'exhaustivité des informations contenues dans ce document.

Tous les éléments de texte et les éléments graphiques sont soumis à la loi sur le droit d'auteur et/ou d'autres droits de protection. Ces éléments ne peuvent être reproduits, en partie ou entièrement, que suite à l'autorisation écrite de l'auteur ou de l'éditeur. Ceci vaut en particulier pour la reproduction, l'édition, la traduction, le traitement, l'enregistrement et la lecture au sein de banques de données ou autres médias et systèmes électroniques.

L'OFATE n'a aucun contrôle sur les sites vers lesquels les liens qui se trouvent dans ce document peuvent vous mener. Un lien vers un site externe ne peut engager la responsabilité de l'OFATE concernant le contenu du site, son utilisation ou ses effets.





Contenu

Résumé	2
Disclaimer	4
Glossaire	7
Introduction	8
1. La taxonomie, une réglementation clé dans le cadre de la finance durable européenne	8
I.1. L'essor de la finance durable européenne	8
I.2. La taxonomie européenne pour classer les activités durables	11
I.3. D'autres normes en interaction avec la taxonomie en cours d'élaboration	16
2. Enjeux spécifiques de la taxonomie pour les différentes parties prenantes du secteur de l'énergie	17
2.1. Les conséquences de la taxonomie	17
2.2 Perception de la taxonomie par les adhérents de l'OFATE	19
3. Les taxonomies dans le monde	24



Glossaire

CAPEX (Capital Expenditure) : Dépenses d'investissement de capital en français. Total des dépenses d'investissement (corporel et incorporel) consacrées à l'achat d'équipement professionnel (ex. : bâtiments, machines et outils industriels, matériels informatiques).

CSRD (*Corporate Sustainability Reporting Directive*) : Introduit de nouvelles obligations aux entreprises européennes de plus de 500 employés sur le reporting extra-financier.

KPI (*Key Performance Indicator*) : Indicateur clé de performance en français. Indicateur chiffré, suivi régulièrement et permettant d'évaluer le résultat d'actions menées. Dans ce document, les KPIs seront généralement les CAPEX, OPEX et le chiffre d'affaires.

OPEX (*Operational Expenses*) : Dépenses d'exploitation en français. Total des charges supportées par une entreprise pour les besoins de son activité (ex. : énergie consommée, personnel, loyer, achats de matières premières).

SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*) : Introduit de nouvelles obligations de transparence en établissant des règles harmonisées de publication d'informations environnementales et sociales pour les produits et services financiers, applicables à tous les professionnels des marchés financiers.



Introduction

En juin 2020, la Commission Européenne a publié le règlement taxonomie, système de classification des activités durables qui a pour but d'aider les entreprises et les investisseurs à déterminer les activités économiques qui peuvent être considérées comme durables sur le plan environnemental.

La taxonomie concerne de nombreuses entreprises - cotées, non cotées et acteurs financiers- déjà soumises à des obligations de reporting extra-financier. Chaque année, ces sociétés devront publier leurs KPI durables. Pour les entreprises non-financières, ces indicateurs sont le pourcentage du chiffre d'affaire, des CAPEX et des OPEX alignés avec la taxonomie européenne. Pour les entreprises financières, il s'agira de publier leur part d'investissements alignés avec la taxonomie européenne.

Ce règlement entrera en vigueur à partir de janvier 2022 et se focalisera dans un premier temps sur deux objectifs liés au changement climatique : la contribution à l'atténuation du changement climatique et l'adaptation au changement climatique. Les autres dimensions, relatives à la biodiversité, à l'eau, à l'économie circulaire et à la pollution suivront dès 2023.

L'objectif de l'Union Européenne (UE) avec la mise en place de la taxonomie est de réorienter les flux de capitaux vers des activités plus durables. L'instauration de cette nouvelle réglementation devrait avoir un impact sur le business model des entreprises du secteur de l'énergie, fortement concerné par la taxonomie, et sur l'activité d'investissement des acteurs financiers qui pourront s'appuyer sur les informations relatives à la taxonomie fournies par les entreprises pour identifier plus facilement les entreprises et les projets en phase avec le développement durable.

Dans ce contexte réglementaire en pleine ébullition, l'Office franco-allemand pour la transition énergétique (OFATE) et PwC ont lancé cette étude avec pour objectif de comprendre comment est perçue la taxonomie par les membres de l'OFATE et comment elle impactera leurs activités et leur organisation. Les membres interrogés sont des acteurs non-financiers avec une part importante de *pure players* des énergies renouvelables et quelques acteurs financiers.

1. La taxonomie, une réglementation clé dans le cadre de la finance durable européenne

1.1. L'essor de la finance durable européenne

L'Europe s'engage pour la neutralité carbone à travers le « Green New Deal » européen

La Commission Européenne a voté en juillet 2021 le **Green Deal européen**, un ensemble d'initiatives visant – entre autres – un **objectif de neutralité carbone** pour le continent européen à horizon 2050. À moyen-terme, le pacte vert vise à réduire les **émissions de gaz à effet de serre** de l'Union Européenne de **55 %** d'ici à **2030** (comparé au niveau de 1990). Sept points stratégiques sont concernés : efficacité énergétique ; déploiement d'énergies renouvelables, mobilité propre, sûre et connectée ; industries compétitives et économie circulaire ; infrastructure et interconnexions ; bioéconomie et puits de carbone naturels ; séquestration et stockage de carbone pour les émissions résiduelles.

Le Green Deal Européen repose sur 4 piliers majeurs et la finance durable en fait partie :

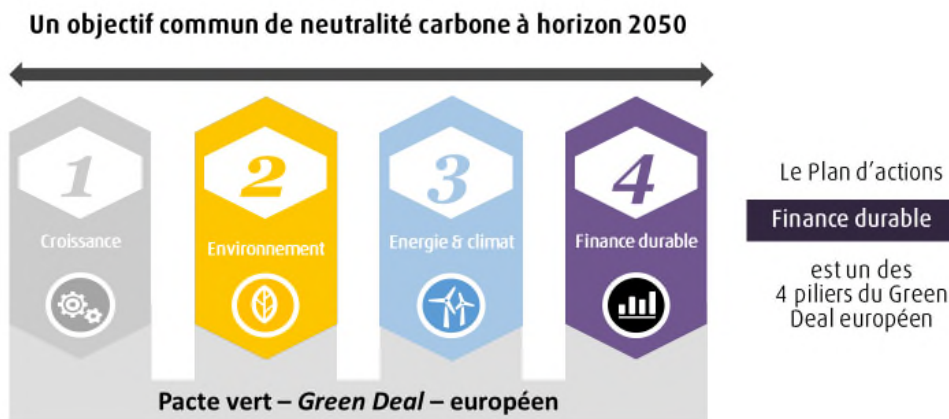


Figure 1 : Piliers du Green Deal Européen, source : PwC

Une redirection des financements vers des projets durables pour aboutir à la neutralité carbone

Pendant longtemps jugée comme court-termiste, la finance représente aujourd’hui une opportunité et joue un rôle clé pour soutenir l’économie réelle et les projets d’optimisation des ressources et du bien-être. La finance durable est un levier indispensable pour relever les défis écologiques et économiques. Elle privilégie en effet les opérations financières qui prennent en compte des **critères extra-financiers** souvent appelés critères ESG – environnementaux, sociaux et de gouvernance. Favorisés par la COP21, les initiatives et les standards se succèdent et redirigent les flux financiers vers les bons investissements. La **finance durable** cherche à **concilier performance économique et impacts sociaux et environnementaux positifs**, en finançant des entreprises qui contribuent activement au développement durable.

Depuis 2018, l’Union Européenne a initié des transformations profondes en matière de finance durable. Inspirée par un comité d’experts de haut niveau (le “*High Level Expert Group*”, ou HLEG, composé d’une vingtaine de représentants de banques, assurances, places financières, ONG, consultants, universitaires etc), l’UE a commencé par publier une **stratégie ambitieuse** en matière de **finance durable** en mars 2018 et a depuis travaillé à une vitesse notable pour mettre en application cette stratégie. Le plan d’action relatif à la finance durable de 2018² s’articule autour de 3 objectifs, déclinés en 10 mesures prioritaires, dont la **taxonomie** :

² Commission Européenne 2018 : Communication de la Commission au Parlement Européen, au Conseil Européen, au Conseil, à la Banque Centrale Européenne, au Comité Economique et Social Européen et au Comité des Régions- Plan d’action : financer la croissance durable”, COM(2018) 97 final



Plan d'Action Européen pour la Finance Durable



Figure 2 : Objectifs et mesures du Plan d'Action Européen pour la Finance Durable, source : PwC

Cette stratégie a été revue en juillet 2021 par la Commission Européenne pour relever son niveau d'ambition. La taxonomie y conserve une place très importante.

Des standards internationaux tels que la TCFD et les PRI définissent un cadre pour la finance durable

Cette « finance durable » peut être définie comme « le processus consistant à tenir dûment compte des considérations environnementales et sociales dans la prise de décisions d'investissement, ce qui se traduit par une hausse des investissements dans des activités à plus long terme et durables ». Celle-ci prend progressivement forme à travers un grand nombre d'initiatives transversales, débouchant progressivement sur des standards.

Au niveau mondial, le groupe de travail du FSB (*Financial Stability Board*), un organisme international qui surveille le système financier mondial et formule des recommandations à son sujet, sur les informations financières liées au climat a publié en 2017 la TCFD (*Task Force on Climate-Related Financial Disclosures*) un ensemble de **recommandations** pour **améliorer** la **communication financière** sur les dimensions climatiques, en termes de **gouvernance, stratégie et gestion des risques**. L'objectif est d'**aider** les entreprises à comprendre les attentes des **marchés financiers** en termes de **reporting financier** et ainsi de permettre aux investisseurs de tenir compte des risques liés au climat. Ces recommandations sont désormais largement reconnues par les gouvernements, les investisseurs, les responsables financiers et soutenues par plus de **2 300 entreprises**³. Les recommandations de la TCFD sont désormais reprises par l'Union Européenne dans un document guide d'application volontaire concernant le reporting extra-financier⁴. De plus, quatorze fonds souverains (notamment Europe, Moyen-Orient, Nouvelle Zélande), quatorze gestionnaires d'actifs et cinq sociétés de gestion en *private equity* représentant au total 30 000 milliards de dollars d'actifs sous gestion, soit 30 % des fonds dans le monde, regroupés au sein de la *One Planet Sovereign Wealth Funds (OPSWF)*, se sont engagés en novembre 2020 à soutenir les recommandations de la TCFD et à en faire un standard de reporting mondial.

Après les **Principes pour l'Investissement Responsable (PRI)**, les **Principes pour l'Assurance Durable (PSI)**, l'initiative pour une finance à impact positif, le Programme des Nations Unies pour l'Environnement (UNEP) a lancé les **Principes pour un secteur bancaire responsable** (*Principles for Responsible Banking*). Ceux-ci ont été dévoilés en novembre 2018 lors de la réunion annuelle de l'Initiative Finance de l'UNEP, organisée à Paris en même temps que le Climate Finance

³ [Site](#) de la TCFD (en anglais), consulté le 13 octobre 2021

⁴ Commission Européenne 2019 : Lignes directrices sur l'information non financière : Supplément relatif aux informations en rapport avec le climat, communication 2019/C 209/01



Day. Depuis son lancement officiel en Septembre 2019, plus de 150 banques et institutions financières ont adhéré aux Principes qui rassemblent un ensemble de règles communes pour responsabiliser le secteur bancaire. Les signataires sont tenus d'**aligner** leurs activités avec l'**Accord de Paris** et les **ODD** (Objectifs de Développement Durables définis par l'ONU), **favoriser leurs impacts positifs et minimiser leurs impacts négatifs**, avoir une **politique responsable** envers leurs **clients** (particuliers, entreprises et investisseurs institutionnels), consulter leurs **parties prenantes**, prendre des **engagements ciblés et publics** et **rendre compte** de leurs avancées.

Ces standards internationaux, de plus en plus incontournables pour de nombreux pans du secteur financier, guident les engagements et initiatives des sociétés du secteur privé. La taxonomie européenne constitue une étape supplémentaire vers la standardisation de la communication environnementale.

Les initiatives privées déterminent également des trajectoires vers la neutralité carbone

Depuis la mobilisation de la COP21, et malgré la sortie temporaire des Etats Unis des accords de Paris, on observe une accélération des initiatives climatiques et mobilisations sociales, qui devraient culminer à la COP26. Des événements catastrophiques récents ont également fait évoluer très rapidement les points de vue en frappant les opinions, comme les incendies qui ont touché de nombreuses régions du monde telles que la Grèce, l'Australie, les Etats-Unis, le Canada et la Sibérie. Ces événements ont engendré de vives réactions du secteur privé dont la finance. Près de **2 000 entreprises, dont 104 en France et 92 en Allemagne**, sont désormais **engagées** à la **neutralité carbone** ou dans des **objectifs climatiques à 10-15 ans**, à leur niveau, en cohérence avec les objectifs de la COP21, à travers le dispositif des **Science-Based targets** (SBT)⁵. Les entreprises privées rejoignent tant des groupes de travail que des initiatives volontaires et s'appuient souvent sur des standards internationaux dont ceux présentés dans le paragraphe précédent.

En janvier 2020, Larry Fink, fondateur et PDG de BlackRock, plus important gestionnaire d'actifs au monde, fait valoir que le changement climatique « est devenu un facteur déterminant dans les perspectives à long terme des entreprises ».

1.2. La taxonomie européenne pour classer les activités durables

Principes généraux de la taxonomie

Pierre angulaire du plan d'action européen et de son « Green Deal », la **taxonomie** propose un **système de classification unifié** au niveau de l'**Union Européenne**. Issue du travail de la *Platform on Sustainable Finance* un règlement publié en 2020, la taxonomie sera applicable **dès janvier 2022** et l'acte délégué précisant les règles comptables et les exigences de reporting a été publié en juillet 2021.

La taxonomie consiste en un ensemble de règles et de critères à respecter par les entreprises et **définis** par **secteur d'activité**. Les critères retenus par les scientifiques sont ambitieux et transparents, **alignés** avec l'**objectif de neutralité carbone** de l'UE et de l'**Accord de Paris**.

Le règlement fixe quatre conditions cumulatives (voir figure 3) :

- **Contribuer de façon substantielle à au moins un des six objectifs environnementaux** suivants : atténuation du changement climatique ; adaptation au changement climatique ; utilisation durable et protection des ressources hydrologiques et marines ; transition vers une économie circulaire ; prévention et contrôle de la pollution ; protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes.
- Se conformer, pour chaque secteur d'activité à un certain nombre de **critères de sélection technique** – (TSC) *technical screening criteria*.
- **Ne porter atteinte** de façon **significative** à **aucun des 5 autres objectifs environnementaux** – (DNSH) *No Significant Harm*.

⁵ [Site](#) de la Science Based Target initiative (en anglais), consulté le 4 octobre 2021

- Se **conformer** à un certain nombre de **standards sociaux** –*minimal social guarantees* : respect des exigences OCDE, ONU et OIT sur les droits fondamentaux notamment.



Figure 3 : Critères pour la définition d'une activité comme durable sur le plan environnemental, source : PwC

Note : Le premier acte délégué concernant les critères de sélection technique pour les activités économiques contribuant de manière significative à l'atténuation du changement climatique et à l'adaptation à ce changement (l'acte délégué sur le climat) a été adopté le 4 juin 2021. Un second acte délégué concernant les critères de sélection technique pour les quatre autres objectifs environnementaux sera élaboré et adopté ultérieurement. Ainsi, seulement la contribution aux deux premiers objectifs sera reportée en 2022. De plus, seul le pourcentage d'activité éligible sera requis.

L'acte délégué climat détermine **5 types d'activités pouvant contribuer de manière substantielle aux deux objectifs liés au climat** :

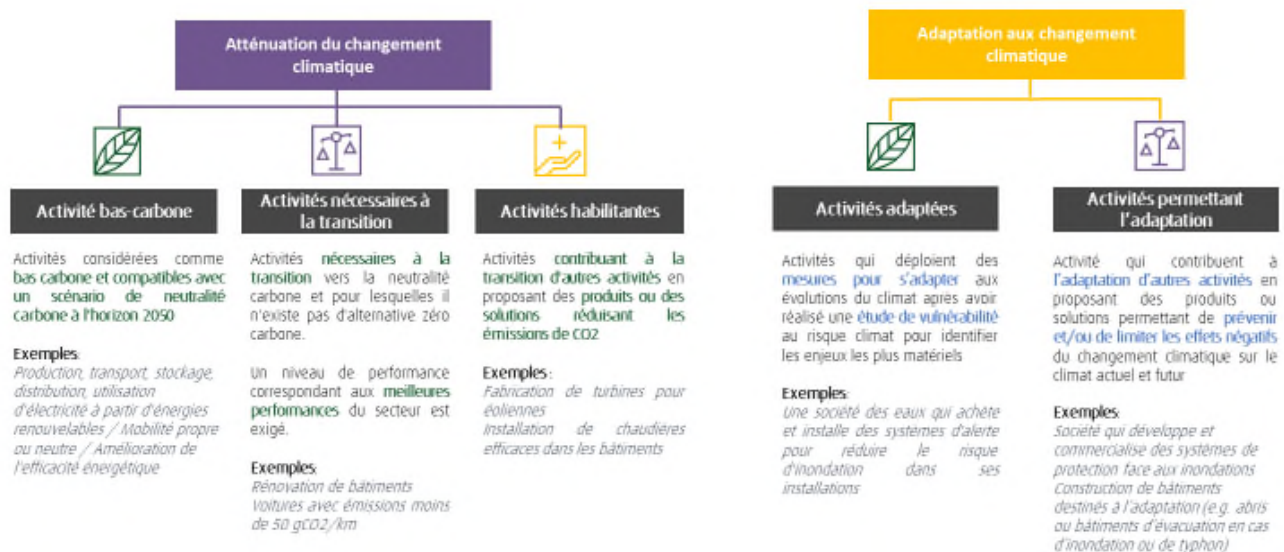


Figure 4 : Types d'activités pouvant contribuer de manière substantielle aux 2 premiers objectifs de la taxonomie européenne, source : PwC

Parmi les activités qui contribuent substantiellement à un ou plusieurs objectifs environnementaux, la taxonomie définit trois catégories de classification : les activités **bas-carbone** / adaptées au changement climatique mais également les activités **habilitantes** et les activités **transitoires**. Ces deux dernières catégories ont été ajoutées pour permettre à des activités qui n'auraient pas été considérées comme durables de contribuer à l'objectif global de promotion de la durabilité.⁶

- Les activités **habilitantes** permettent à d'autres activités d'apporter une **contribution substantielle** à un ou plusieurs des six objectifs de la taxonomie. Toutefois, les activités habilitantes ne peuvent pas conduire à un « verrouillage » des actifs qui compromettrait les objectifs environnementaux à long terme. Elles doivent également avoir un impact positif substantiel sur l'environnement tout au long du cycle de vie de l'activité.
- Les activités **transitoires** (seulement pour l'objectif d'atténuation du changement climatique) doivent contribuer à l'atténuation du changement climatique et à une **voie permettant de limiter le réchauffement de la planète** en accord avec les engagements de l'**Accord de Paris**. Les activités transitoires ne sont admissibles que si les critères suivants sont remplis :
 - Il n'existe pas d'alternatives à faible émission de gaz à effet de serre technologiquement ou économiquement réalisables ;
 - Les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances du secteur ou de l'industrie ;

L'article 8, paragraphe 1, du règlement sur la taxonomie, prévoit que certaines **grandes entreprises** qui sont tenues de **publier des informations non financières** en vertu de la directive sur la réglementation financière devront divulguer dans quelle mesure leurs activités sont associées à des activités économiques durables telles que définies dans le règlement taxonomie. Suite à la révision de la Déclaration de performance extra financière ("DPEF") par la directive sur les rapports de durabilité des entreprises (« CSRD »), le **champ d'application** des entreprises couvertes par l'article 8 du règlement taxonomie sera **élargi** d'ici 3-4 ans. De plus, dans le cadre de la SFDR, les **acteurs financiers** devront également **publier** des informations relatives à la **taxonomie**.

L'article 8, paragraphe 2, précise quant à lui les indicateurs clés de performance (KPIs) liés au **chiffre d'affaires**, aux **dépenses d'investissement (CAPEX)** et aux **dépenses opérationnelles (OPEX)** que les entreprises **non financières** doivent publier. Les entreprises **financières** devront publier la part de leurs participations durables, intitulé le **Green Asset Ratio (GAR)**. Suivant la nature des établissements financiers (Asset manager, Compagnies d'assurances / réassurances, Établissements de crédit, Entreprises d'investissements), des KPIs spécifiques peuvent être demandés.

⁶ S&P Global 2021: A Short Guide to the EU's Taxonomy Regulation ([Lien](#) vers le site, en anglais)



Figure 5 : Exemple de calcul du Green Asset Ratio, source : PwC

La réglementation taxonomie n'en est qu'à ses débuts et elle va s'étendre progressivement. A partir de 2023, la contribution à 4 nouveaux objectifs précédemment décrits sera possible. De plus, à terme, la taxonomie verte souvent considérée comme binaire (activités alignées / activités non-alignées) sera étendue selon deux nouveaux critères définissant des activités :

1. N'ayant aucun impact significatif sur les objectifs environnementaux (*No Significant Impact*) ;
2. Dangereuses pour l'environnement (*Significant Harm*).

Les activités – revenus, CAPEX et OPEX associés – seront considérées à travers cette nouvelle grille de lecture à la manière d'un feu tricolore : **vertes (alignées taxonomie)**, **jaunes (niveau de performance intermédiaire)** ou **rouges (non-cives)**.

La Commission travaille également à la mise en place d'une **taxonomie sociale** qui portera sur 6 thématiques : droits de l'homme, gouvernance, accès au soin, travail décent, égalité et discrimination. La taxonomie sociale s'appuiera sur les grands principes et **normes internationales** (droits de l'Homme, principes de l'OCDE, objectifs de développement durable des Nations Unis etc.) pour s'employer à la construction d'un système de classification des activités de l'économie selon leur impact social et sociétal.

L'énergie, un secteur prépondérant dans la classification de la taxonomie

Sur les thématiques climat, la taxonomie concerne actuellement 13 secteurs et environ 100 activités différentes. Le secteur de l'énergie en fait partie et regroupe à lui seul **25 activités** différentes listées ci-dessous.



- 4.1 Production d'électricité au moyen de la technologie Solaire photovoltaïque
- 4.2 Production d'électricité au moyen de la technologie Solaire concentrée
- 4.3 Production d'électricité au moyen d'énergie éolienne
- 4.4 Production d'électricité au moyen de technologies d'énergie marine
- 4.5 Production d'électricité au moyen d'une centrale hydroélectrique
- 4.6 Production d'électricité au moyen d'énergie géothermique
- 4.7 Production d'électricité au moyen de combustibles gazeux et liquides renouvelables d'origine non fossile
- 4.8 Production d'électricité au moyen de bioénergie (biomasse, biogaz, bioliquide)
- 4.9 Transport et distribution d'électricité
- 4.10 Stockage d'électricité
- 4.11 Stockage d'énergie thermique
- 4.12 Stockage hydrogène
- 4.13 Fabrication de biogaz et de biocarburants à usage des transports ainsi que des bioliquides
- 4.14 Réseaux de transport et de distribution pour gaz renouvelables et à faible intensité de carbone
- 4.15 Réseaux de chaleur/de froid
- 4.16 Installation et exploitation de pompes à chaleur électriques
- 4.17 Cogénération de chaleur/froid et d'électricité à partir d'énergie solaire
- 4.18 Cogénération de chaleur/froid et d'électricité à partir d'énergie géothermique
- 4.19 Cogénération de chaleur/froid et d'électricité à partir de combustibles gazeux et liquides renouvelables d'origine non fossile
- 4.20 Cogénération de chaleur/froid et d'électricité par bioénergie
- 4.21 Production de chaleur/froid par chauffage solaire
- 4.22 Production de chaleur/froid à partir d'énergie géothermique
- 4.23 Production de chaleur/froid à partir de combustibles gazeux et liquides renouvelables d'origine non fossile
- 4.24 Production de chaleur/froid par bioénergie
- 4.25 Production de chaleur/froid par utilisation de la chaleur fatale



Atténuation du changement climatique

Critères :

- Les émissions de GES tout au long du cycle de vie de la production d'électricité à partir de combustibles gazeux et liquides renouvelables sont inférieures à 100g CO₂e/kWh.
- Lors de la construction, des équipements de mesure des fuites et émissions physiques sont installés OU pendant la phase opérationnelle, les émissions de méthane sont mesurées et reportées et les fuites sont éliminées.



Adaptation au changement climatique

- Les émissions de GES tout au long du cycle de vie de la production d'électricité à partir de combustibles gazeux et liquides renouvelables sont inférieures à 270 CO₂e/kWh.
- Mise en œuvre de «solutions d'adaptation» réduisant de manière substantielle les risques climatiques physiques les plus significatifs, ceux-ci ayant été identifiés suite à une évaluation rigoureuse des risques et de la vulnérabilité liés au climat

Exemple de critères techniques DNSH des 5 autres objectifs



Prévention et contrôle de la pollution

Critères définis dans les annexes 2 & 3 de l'Acte Délégué climat

Exemples :

- Une **évaluation des incidences sur l'environnement** est établie
- Les **risques de dégradation** de l'environnement liés à la préservation de la qualité de l'eau et à la prévention du stress hydrique sont **recensés et traités**
- Les émissions sont **inférieures aux niveaux d'émissions des meilleures techniques disponibles** définies dans les dernières conclusions sur les meilleures techniques disponibles (BAT)

Focus sur le gaz naturel

La Commission envisage l'une des **deux options** :

1. Une législation spécifique pour garantir que les activités contribuant aux réductions d'émissions ne soient pas privées d'un financement approprié
2. Elargir le champ d'application du règlement : introduire **une taxonomie brune** avec des activités économiques « **contributions modérées et performances intermédiaires** »

→ **Un acte délégué complémentaire final est attendu fin 2021, avec un éventuel rapport supplémentaire traitant du gaz naturel non conforme à la taxonomie.**

Figure 6 : Exemple des conditions à respecter pour être aligné avec la taxonomie pour le critère de production d'énergie à partir de combustibles gazeux et liquides renouvelables d'origine non fossile, source : PwC.

Des **discussions** sont **en cours** pour éventuellement **ajouter** des activités liées au **nucléaire** et au **gaz** à la classification de la taxonomie (voir figure 6). Une réflexion est en cours sur l'inclusion du gaz en tant que substitution au charbon (notamment dans les pays de l'Est de l'Europe fortement dépendant du charbon) comme activité de transition pour pallier l'intermittence des principales énergies renouvelables (solaire, éolien).

1.3. D'autres normes en interaction avec la taxonomie en cours d'élaboration

Le règlement européen Disclosure, SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

Le règlement Disclosure ou **SFDR**⁷, publié en décembre 2019, introduit de nouvelles obligations de transparence en établissant des **règles harmonisées** de **publication** d'informations **environnementales et sociales** pour les **produits et services financiers**, applicables à tous les professionnels des marchés financiers. Les acteurs et les conseillers financiers devront notamment communiquer à compter de 2021 dans une perspective de double matérialité :

- Leur politique d'**intégration des risques** en matière de durabilité dans les **décisions d'investissement** et l'**évaluation** des **incidences** probables de ces risques sur le **rendement** des produits financiers ;
- Les **incidences négatives** des **investissements** sur la **durabilité** (*Principal Adverse Sustainability Impacts*).

Pour répondre à ces obligations, le secteur financier sera amené à se tourner vers les entreprises financées pour collecter les informations correspondantes, voire modifier ses décisions d'investissements pour limiter les risques et/ou les incidences négatives.

L'extension du règlement européen NFRD : la CSRD

Depuis 2018, la directive sur la communication d'informations extra-financières (*Non-Financial Reporting Directive*, dite **NFRD** ou directive 2014/95/UE⁸), introduit de **nouvelles obligations** aux **entreprises européennes de plus de 500 employés** :

- Divulcation de certaines informations sur leur **mode de fonctionnement** et de **gestion** des **défis sociaux et environnementaux** ;
- Publication d'une description du **modèle d'affaires**, de **politiques** et de leurs procédures de diligence raisonnable correspondantes, de résultats, d'**analyses** de gestion des **risques**, d'**indicateurs de suivi**. Les thématiques à couvrir sont les suivantes : conséquences environnementales, conséquences sociales, respect des droits humains, lutte contre la corruption, lutte contre l'évasion fiscale.

La mise en application de cette directive a permis l'harmonisation des pratiques des sociétés assujetties en matière de reporting extra-financier et ainsi une meilleure évaluation de ces mêmes sociétés sur des critères extra-financiers.

De plus, un projet d'amélioration de la transparence du reporting en matière de performance extra-financière est en cours et verra le jour avec le projet de directive **CSRD** (*Corporate Sustainability Reporting Directive*). Mandaté par la Commission Européenne, le *European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG – association établie avec le soutien de la Commission Européenne pour servir l'intérêt public)⁹ a publié le 8 mars 2021 un rapport présentant 54 propositions afin de standardiser le reporting extra financier existant (NFRD) en Europe. A terme, la *task force* de l'EFRAG propose un reporting extra-financier qui intégrerait la double matérialité. Le reporting se basera sur des données non seulement pertinentes, comparables, fiables et vérifiables mais aussi rétrospectives et prospectives. La chaîne de valeur serait intégrée en amont et aval et le **reporting** serait **aligné** sur les priorités politiques européennes que sont le

⁷ RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 ([lien](#) vers le document)

⁸ DIRECTIVE 2014/95/UE ([lien](#) vers le document)

⁹ EFRAG 2021 : General Presentation ([lien](#) vers le site)

respect de l'**accord de Paris** et des **ODDs** de l'ONU. La Commission a étudié ces propositions à la mi-avril 2021 et a adopté le 21 avril 2021 une proposition de directive pour établir un nouveau système de reporting extra-financier européen (*Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD*), remplaçant la NFRD.

Le calendrier proposé par l'EFRAG prévoit la mise en œuvre de nouvelles mesures dès 2022 pour aboutir aux publications complètes en 2023. Les modifications de reporting attendues pour les entreprises françaises soumises à la DPEF¹⁰ seront par ailleurs moins importantes que les entreprises étrangères.

Green bonds

L'importance croissante des enjeux ESG dans le secteur privé, mais aussi public, a encouragé la définition de nouveaux instruments financiers. En effet, de plus en plus d'acteurs émettent des **obligations vertes – green bonds – et/ ou sociales**, visant à **financer** des **projets uniques et prédéfinis** dédiés respectivement à l'**environnement** (énergies renouvelables, mobilité propre, adaptation au changement climatique...) et la **société** (pauvreté, migrations humaines, handicaps...). Les prêts aux taux d'intérêt variables (aussi appelés « *sustainability-linked loans* ») appartiennent à cette nouvelle famille d'instruments financiers durables mais différent des obligations par leur nature : ils sont accordés pour financer le fonctionnement général d'un émetteur qui a des objectifs de durabilité explicites et liés contractuellement aux conditions de financement.

Bien que le marché des obligations vertes et sociales ne représente qu'environ **1 %** du marché des obligations mondiales totales, il connaît une **expansion rapide**. Alors que la première obligation verte a été émise en 2007, le marché a symboliquement passé la barre du **billion de dollars en 2020** (obligations vertes et sociales cumulées). Cette même année, les obligations vertes ont connu une croissance de **13 %**, équivalant à 305 milliards de dollars. Par ailleurs, bien que le marché des obligations sociales soit pour le moment plus faible, ce dernier a été multiplié par 7 en 2020, approchant les 148 milliards de dollars. Cette croissance a été notamment stimulée par les plans de relance à la suite de la COVID-19, comme celui de la Commission Européenne (62,5 milliards d'euros d'obligations sociales en mars 2021 « UE SURE »).

La **taxonomie européenne** permet de créer un **cadre commun** pour définir les **conditions d'octroi** de ces **prêts** aux entreprises et **complètera** les **standards** européens sur les **greens bonds**.

2. Enjeux spécifiques de la taxonomie pour les différentes parties prenantes du secteur de l'énergie

2.1. Les conséquences de la taxonomie

La taxonomie concerne non seulement les acteurs du marché financier, mais également toutes les grandes entreprises déjà soumises à la directive sur la communication d'informations extra-financières, dite NFRD ou directive 2014/95/UE, périmètre bientôt élargi par le règlement CSRD. Ces entreprises seront tenues d'expliquer comment et dans quelle mesure leurs activités sont alignées avec la taxonomie.

La taxonomie va impacter ces acteurs de deux manières : d'une part en **interne** notamment sur l'**organisation de la collecte des données** et du processus de **reporting** et d'autre part en **externe** sur la **relation** entre les **émetteurs** et les **investisseurs**.

¹⁰ Transposition en droit Français de la loi européenne NFRD



Les conséquences internes multiples de la taxonomie pour les entreprises

Les entreprises devront notamment réaliser des transformations internes pour **adapter** leurs **systèmes d'information** afin de fournir les informations attendues par la taxonomie : la part de chiffre d'affaires, de CAPEX et d'OPEX alignés avec la taxonomie.

En effet, pour désigner la part d'activités alignées des produits et services vendus, l'entreprise devra être capable de **ventiler** son **chiffre d'affaires** selon les sous-secteurs d'activité et d'identifier quels sont les sous-secteurs qui peuvent être qualifiés d'alignés ou qui pourront potentiellement le devenir. De plus, pour qu'une **activité** soit **alignée** avec la taxonomie, **4 étapes** sont nécessaires. Dans un premier temps, le système d'information devra d'abord définir si l'activité est éligible (contribution substantielle à un des 6 objectifs), et s'assurer dans un second temps que les critères techniques (*Technical Screening Criteria*) sont respectés pour cette activité. Ensuite, il s'agit de vérifier que l'activité n'est pas nocive à l'un des 5 autres critères environnementaux (DNSH) et enfin qu'elle satisfait certains standards sociaux (*minimal social guarantees*).

Ces transformations peuvent concerner à la fois les **équipes opérationnelles** qui sont souvent les plus à même de répondre aux critères des 4 étapes d'alignement pour une activité donnée et les équipes **en charge du reporting** qui ont la charge de coordonner cette mission. Il peut donc être nécessaire de **former** différents membres de l'entreprise.

Une fois que les informations seront disponibles, l'entreprise devra mettre en œuvre des dispositifs pour assurer à terme un **reporting automatisé** et en ligne avec les évolutions réglementaires de la taxonomie puis le communiquer. Ainsi, en plus d'une mobilisation humaine pour évaluer les critères d'alignement avec la taxonomie, il s'agira également de mettre en place des **outils adéquats**.

Enfin, au-delà des systèmes d'information, la taxonomie pourrait également impacter la **stratégie globale** de l'entreprise et son modèle de gouvernance. En effet, l'**intégration** des **critères ESG** pourrait s'intensifier et décider des projets futurs de l'entreprise, notamment car les investisseurs souhaitent augmenter la part d'alignement avec la taxonomie dans leur portefeuille.

Les conséquences externes de la taxonomie sur le financement des entreprises

En externe, la taxonomie aura un impact important sur le **financement** de l'entreprise et sur la **communication** avec les investisseurs.

L'accès au financement, par capital ou dette, pourrait se compliquer pour des entreprises ayant un alignement avec la taxonomie faible. En effet, dans le but d'obtenir un alignement élevé avec la taxonomie, les acteurs financiers pourraient privilégier les entreprises alignées et les **entreprises non-alignées** auraient des **difficultés** à **lever** du **capital** ou à **souscrire** des **dettes**.

Une part d'alignement de l'entreprise avec la taxonomie élevée ou un projet totalement aligné avec la taxonomie permettrait d'obtenir des **prêts** ou des **obligations** à des conditions **plus favorables**, autrement dit des **taux d'intérêt plus faibles**. De nouveaux instruments financiers « verts » voient progressivement le jour, les acteurs émettent de plus en plus d'obligations vertes et/ou sociales pour financer des activités dédiées à l'environnement et la société. La **taxonomie** étant un **référentiel** des **activités « vertes »**, les **green bonds** pourraient être **définis** sur ce **référentiel** à l'avenir.

La **communication** avec les investisseurs et actionnaires est également un enjeu clé pour la taxonomie car les **investisseurs** ont besoin de **connaître** la **part d'alignement** de leurs **émetteurs** pour calculer leur propre alignement. Les informations extra-financières ne sont pas toujours intégrées aux discussions entre investisseurs et émetteurs et pourraient le devenir dans les prochaines années. La question se pose chez les investisseurs s'ils pourront se baser sur des **informations publiées** par les entreprises ou s'ils devront entamer le **dialogue** avec **chaque participation**. De plus, dans le cas de financement pour un projet donné, la récupération de l'information pourrait être plus complexe.

2.2 Perception de la taxonomie par les adhérents de l'OFATE

Dans le cadre de cette étude, une enquête a été lancée en mai-juin 2021 avec l'objectif de comprendre comment les entreprises perçoivent la taxonomie verte et de collecter les retours d'expérience de celles qui ont déjà commencé les travaux en vue de sa mise en œuvre.

Pour ce faire, un **échantillon de 100** adhérents de l'OFATE, qui seront potentiellement impactés par la taxonomie, a été identifié. Cet échantillon se compose d'acteurs du secteur financier (20) et du secteur de l'énergie (80).

Le taux de réponse a atteint **30 %** dans chacune des catégories d'acteurs, 22 réponses de la part des acteurs de l'énergie, 6 réponses de la part des acteurs financiers et 2 réponses de la part d'autres organismes.

Les adhérents ayant répondu à l'enquête sont des entreprises françaises et allemandes de tailles différentes opérant principalement dans les secteurs de la finance et de l'énergie, notamment dans les énergies renouvelables. Ce panel diversifié a permis de comprendre comment ces entreprises perçoivent l'impact de la taxonomie européenne sur leur activité, leurs principaux enjeux, les difficultés qu'elles rencontrent pour sa mise en œuvre et leurs attentes pour combler ces difficultés. Pour les acteurs qui ont déjà commencé à appliquer la taxonomie dans leur organisation, l'enquête nous a également permis de connaître la méthodologie appliquée, le département en charge et les évolutions réglementaires attendues.

2.2.1. Comment ces conséquences se déclinent-elles chez les différents acteurs européens ?

Les acteurs du secteur de l'énergie perçoivent la taxonomie verte comme une opportunité de développement, sont conscients de l'impact qu'elle aura sur leurs activités et sur leur modèle d'affaire et estiment que la majorité de leurs activités sont alignés avec la taxonomie à date

Plus de **80 acteurs** du secteur de l'énergie ont été contactés et **22** ont répondu. Les répondants sont notamment des entreprises du secteur des **énergies renouvelables** (développeurs, constructeurs, producteurs, etc.).

Les entreprises du secteur de l'énergie ayant répondu estiment avoir une **connaissance assez élevée** du sujet de la **taxonomie**, 64 % (14/22) des répondants considèrent avoir un niveau de connaissance supérieur ou égal à 3/5 (voir figure 7).

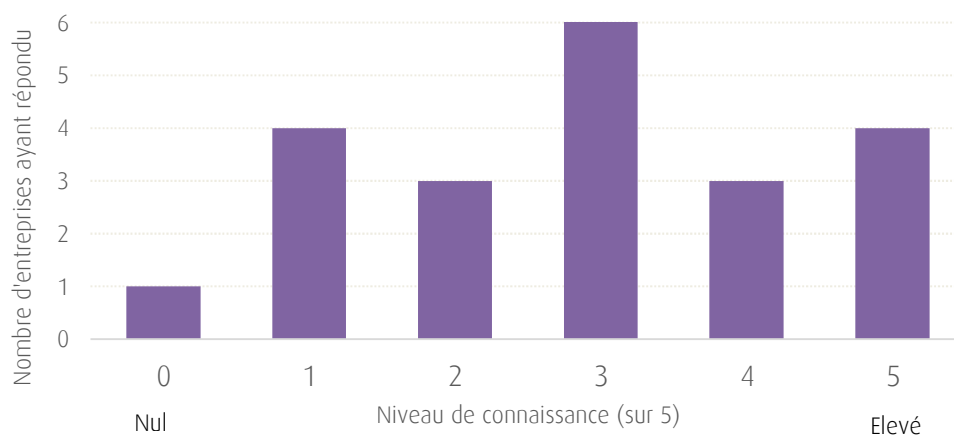


Figure 7 : Réponses des acteurs non-financiers sur leur niveau de connaissance (sur 5) de la taxonomie¹¹

¹¹ Niveau de connaissance de 0 à 5 (0 étant un niveau de connaissance nul et 5 un niveau de connaissance élevé)

La **taxonomie verte** est globalement perçue comme une **opportunité de développement** par les entreprises interrogées, et elle pourrait à terme représenter un avantage compétitif. Seuls 18 % des répondants craignent, quant à eux, que la taxonomie ne représente un frein pour leurs activités et 23 % n'ont pas à ce stade de vision claire sur les avantages et désavantages de la taxonomie.

Pour les répondants, le principal bénéfice de la taxonomie est qu'elle **contribue à l'atteinte des objectifs de changement climatique**. Les entreprises considèrent également que la taxonomie permet de renforcer la transparence des produits financiers et qu'elle constitue une aide dans les choix d'investissement.

D'autre part, **deux tiers** (15/22) des répondants estiment que leurs activités sont alignées à **plus de 70 % avec la taxonomie** (voir figure 8), c'est en effet une **valeur assez élevée** mais **justifiée** par le fait que la **majorité** des acteurs interrogés opèrent dans le secteur des **énergies renouvelables** et remplissent donc déjà les critères de la taxonomie verte, notamment sur le volet climatique.

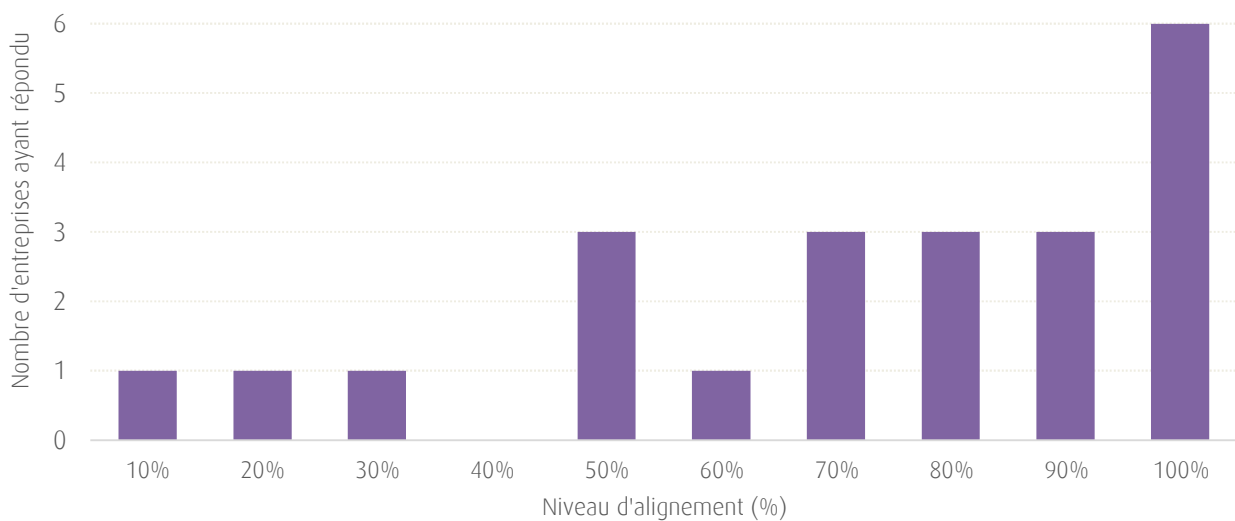


Figure 8 : Réponses des acteurs non-financiers sur l'alignement de leurs activités à la taxonomie

Pour la mise en place de la taxonomie, la principale **difficulté** identifiée par les acteurs interrogés concerne le critère de **contribution substantielle** (voir figure 9), qui permet d'identifier les points forts environnementaux de l'entreprise, et également le critère **do no harm** (DNSH), qui permet de conclure à l'absence de point faible environnemental, ainsi que la **disponibilité des données**.

Certaines entreprises identifient toutefois d'**autres difficultés**, telles que le **calcul des KPIs** (part du Chiffre d'affaires, des CAPEX et OPEX alignés) ou l'incertitude sur la place du **nucléaire** et du **gaz naturel**.

La majorité des acteurs estiment que ce sera à la fois la **direction financière** et la **direction RSE** qui **piloteront** le projet **taxonomie** et certains acteurs envisagent d'inclure les équipes opérationnelles.

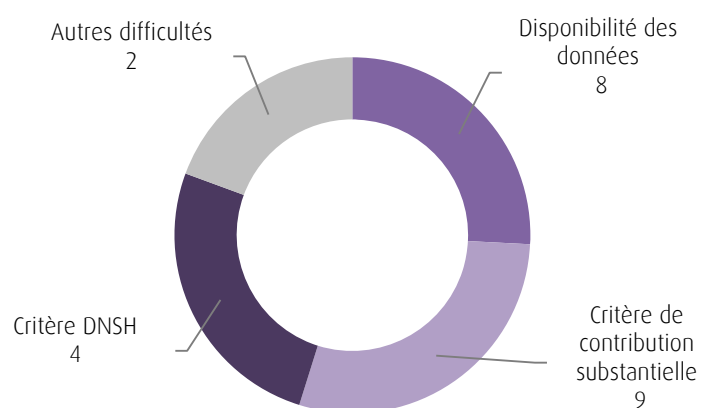


Figure 9 : Difficultés perçues par les acteurs non-financiers pour la mise en place de la taxonomie

Pour mesurer la part d'alignement, les entreprises pensent utiliser des approches variées. 25 % envisagent une **classification des clients** et 15 % un **échantillon des ventes**. Pour 25 % d'entre elles cela semble élémentaire du fait de leur activité concentrée dans le secteur des renouvelables.

Enfin, pour faciliter la mise en œuvre de ce règlement, les entreprises souhaiteraient également avoir plus de précisions sur les **méthodes de calcul attendues** et certaines aimeraient un **élargissement du périmètre**.

Pour plus de la moitié des acteurs interrogés, la taxonomie est principalement un sujet de **reporting** qui va **impacter** l'activité de leurs services **internes**. Ces derniers ne sont pas des *pure players* des renouvelables. Au-delà des obligations de l'enjeu de reporting, plusieurs entreprises sont conscientes que la taxonomie va mener à une transformation de leur modèle d'affaires et de toute leur activité (voir figure 10).

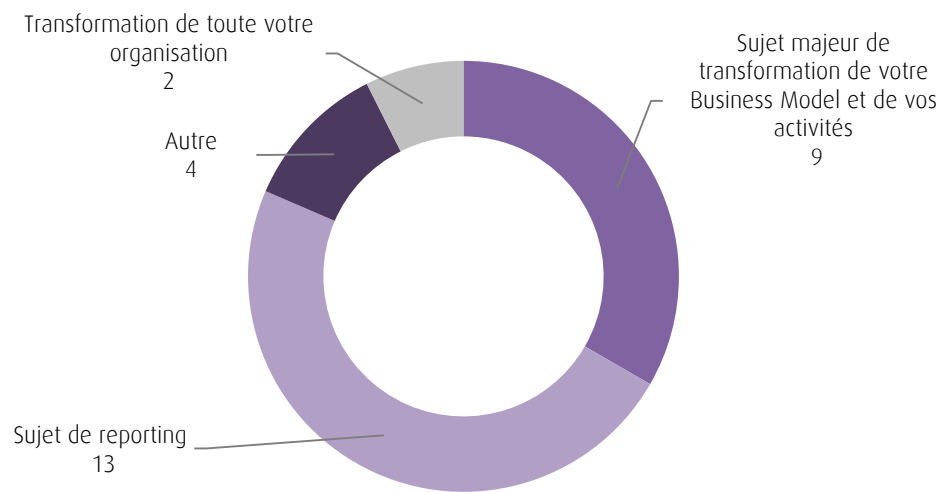


Figure 10 : Les enjeux de la taxonomie pour les acteurs non-financiers

La taxonomie va transformer le dispositif de gestion et la stratégie de communication des entreprises

La majorité des entreprises du secteur de l'énergie interrogées sont conscientes que la taxonomie va mener à une **transformation** de leurs **éléments de communication à court terme** (<2 ans). En effet, 60 % des répondants (12/22) considèrent avoir un niveau de connaissance supérieur ou égal à 3/5. La taxonomie permet de fixer un cadre de reporting et les entreprises l'appliqueront dans leur reporting extra-financier. Pour les acteurs du secteur renouvelable, l'alignement avec la taxonomie sera un argument marketing intéressant à mettre en avant.

Environ **deux tiers** (14/22) des entreprises interrogées estiment que le **pilotage** de leur **performance** et leurs **dispositifs de gestion** seront amenés à **évoluer** de **manière significative** à court terme (< 2 ans).

Les **KPIs** de la **taxonomie** seront **suivis** plus **attentivement** et pourraient devenir une priorité. De plus, leur suivi régulier amènerait à impacter la **décision d'investissement** dans certains projets faiblement alignés avec la taxonomie.

La taxonomie va mener à une évolution du modèle d'affaires des entreprises du secteur de l'énergie à court et à moyen terme ainsi que leur capacité de financement

Pour **55 %** des entreprises du secteur de l'énergie interrogées, la taxonomie va mener à une **évolution de leur modèle d'affaire** à court (< 2 ans) et à moyen terme (3-5 ans) pour la majorité. Il s'agit d'entreprises du secteur de l'énergie qui ne sont pas des *pure players* des renouvelables. En effet, ces acteurs précisent qu'ils vont investir de plus en plus vers les **énergies renouvelables**, l'**hydrogène vert** et se **détourner** du **gaz**. Enfin, pour des acteurs plus transverses et non focalisés sur le secteur de l'énergie, la taxonomie permet de créer le cadre des activités durables vers lesquelles il faudra investir dans le futur.

La taxonomie impactera également la **relation** des émetteurs avec leurs **investisseurs**. Pour la majorité des répondants cet **impact** sera plutôt **fort** et se fera ressentir dans les **deux prochaines années**. Effectivement, les investisseurs sont également tenus de publier des informations sur leur alignement. Les acteurs estiment donc que les **investisseurs financeront** en majorité des activités **alignées avec la taxonomie** et que des activités non-alignées pourraient à terme ne plus être financées ou à des taux prohibitifs. De plus, à court terme, être aligné avec la taxonomie peut permettre d'emprunter à des **taux d'intérêt plus faibles**. Un acteur a fait remarquer qu'avant la mise en place de la taxonomie, les taux pour des projets d'énergies renouvelables étaient déjà en baisse depuis 5 ans. Certains acteurs attendent également de savoir si le nucléaire et/ou le gaz seront inclus dans la taxonomie. Cela impacterait positivement les acteurs présents sur la chaîne de valeur de ce type d'énergie mais négativement les acteurs du secteur des énergies renouvelables qui auraient plus de concurrents alignés avec la taxonomie.

Au sujet du nucléaire et du gaz, les **industriels** sont également **en attente**. Ce manque de visibilité les **empêche d'investir** dans des actifs liés à l'énergie avec une longue durée d'amortissement car ils ne savent pas quelles activités seront considérées comme alignées à l'avenir. Bien que favorables à la taxonomie, ils considèrent qu'elle **devrait inclure le nucléaire** et le **gaz naturel** en tant qu'énergies de **transition** qui seraient complémentaires aux énergies vertes pour avoir plus de temps pour s'adapter. Enfin, les industriels estiment que les **prix du marché de l'électricité** sont incohérents par rapport au critère carbone. Par exemple, du fait des fiscalités différentes suivant les pays européens, il est parfois moins cher de consommer de l'énergie très carbonée (charbon) plutôt que de l'énergie renouvelable.

Les acteurs financiers estiment leurs investissements fortement alignés avec la taxonomie et dont la difficulté principale dans la mise en œuvre sera la disponibilité des données

Une **vingtaine d'acteurs financiers** ont été contactés et **6 adhérents** de l'OFATE ont répondu. Il s'agit de **banques**, de **gestionnaires d'actifs** et de **sociétés de services financiers**.

Le niveau de **connaissance** sur la **taxonomie** des acteurs financiers est **assez élevé** et similaire à celui des acteurs non-financiers avec 66 % (4/6) de répondants considérant avoir une connaissance du sujet supérieure ou égale à 3/5.

La **majorité** des acteurs interrogés (83 %, 5/6) considère qu'une **très large majorité** de leurs **produits** (>80 %) sera alignée avec la taxonomie (voir figure 11) ce qui est **très élevé** même si la tendance chez les acteurs non-financiers est similaire (60 %, 12/20).

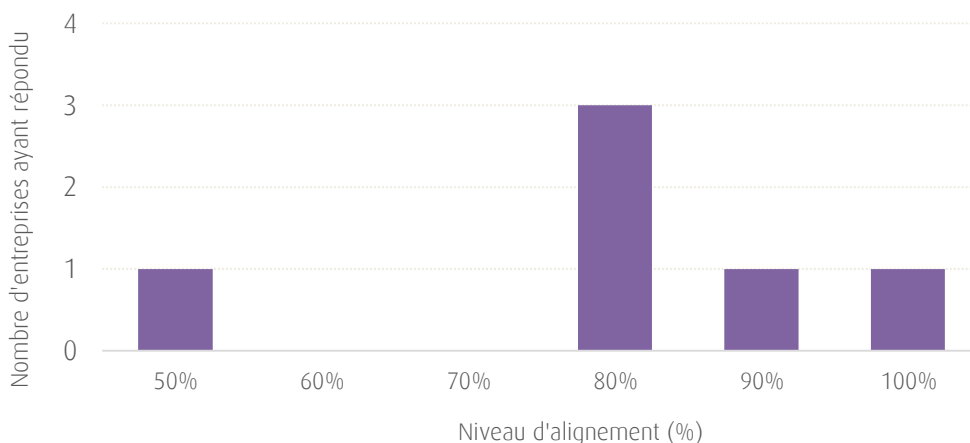


Figure 11 : Réponses des acteurs financiers sur le niveau d'alignement de leurs produits à la taxonomie

Pour les entreprises du secteur financier interrogées, la taxonomie est principalement un **sujet de reporting** (83 %, 5/6 des acteurs l'ont cité). Deux acteurs estiment quant à eux qu'il s'agit d'un enjeu majeur de transformation qui impactera leur business model et leurs activités alors que cela représente 30 % des réponses des acteurs non-financiers. Un acteur estime que ce changement de business model devra être expliqué aux participations pour les convaincre de la nécessité de ce changement.

La taxonomie est perçue comme une **opportunité de développement** pour une très large majorité des acteurs et certains considèrent qu'elle pourrait représenter un **avantage compétitif** sur le marché (voir figure 12), ce qui est en accord avec la perception des acteurs non-financiers.

Les réponses des acteurs quant à l'**impact** de la **taxonomie** sur la relation avec leurs clients est **hétérogène**, certains l'imaginent faible et à moyen terme (3-5 ans) et d'autres imaginent un impact fort et à court terme (1 an). Bien qu'également hétérogène, 50 % des acteurs non-financiers pensent que la taxonomie aura un impact fort sur leur relation avec leurs émetteurs.

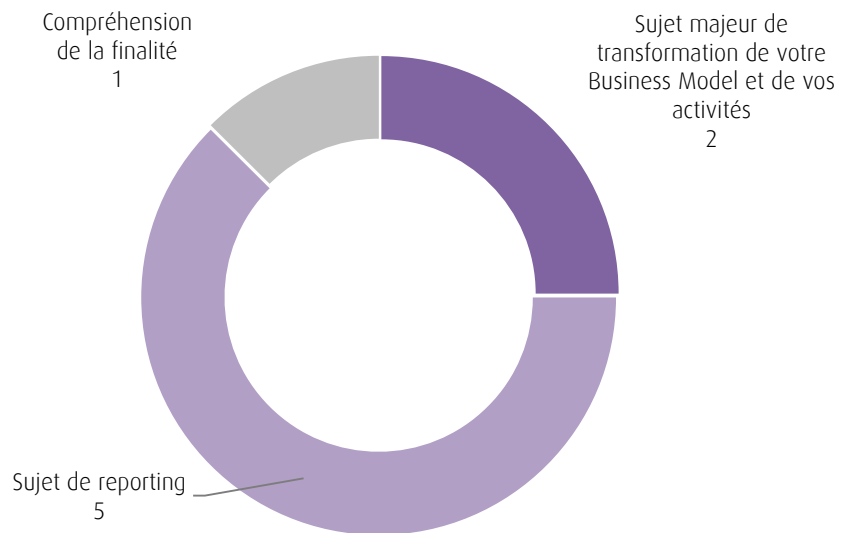


Figure 12 : Les enjeux de la taxonomie pour les acteurs financiers¹²

La taxonomie est **déjà intégrée** dans les **choix d'investissements**, par la mise en place de due diligences ESG et la prise en compte de critères ESG.

Certains acteurs financiers interrogés prévoient de restreindre le périmètre de leurs investissements aux activités alignées avec la taxonomie, ou au financement de projets permettant à des activités qui aujourd'hui ne sont pas en ligne avec la taxonomie, de s'aligner à terme.

Tous les acteurs considèrent que la **disponibilité des données** sera la **difficulté principale** dans la mise en place de la taxonomie alors que moins de 40 % des acteurs non-financiers la considèrent comme la principale difficulté. 66 % des acteurs financiers interrogés envisagent de contacter directement les participations pour mesurer l'alignement avec la taxonomie. Il semblerait donc ici qu'un des **enjeux majeurs** des acteurs financiers sera la **collecte des données** auprès des entreprises dans lesquelles ils investissent.

Les **bénéfices** pour les acteurs financiers sont multiples et hétérogènes : **l'aide dans le choix d'investissement**, de contribuer à **l'atténuation du changement climatique**, de **lutter contre le greenwashing** et de **renforcer la transparence des produits financiers** :

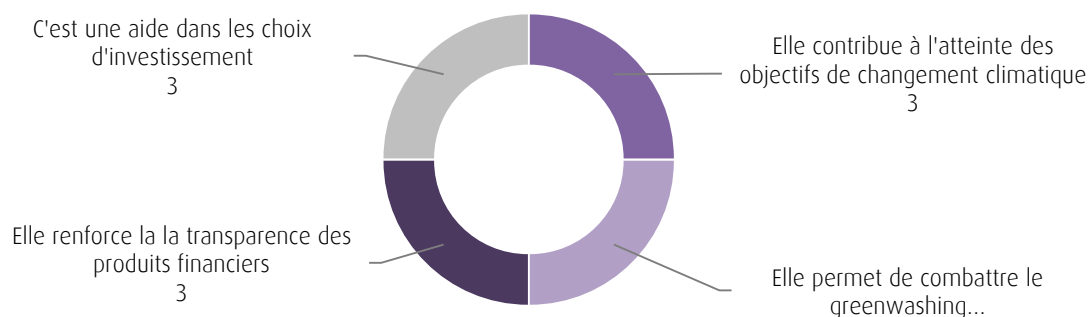


Figure 13 : Les bénéficiaires de la taxonomie pour les acteurs financiers¹²

Pour quatre des six acteurs interrogés, la **direction développement durable** aura la **charge** du **pilotage du projet** tandis que les acteurs mentionnent également la **direction financière** ou **l'équipe projet**.

Enfin, la grande majorité des acteurs attendent que des **précisions sur les méthodes de calcul attendues** soient **apportées** pour faciliter la mise en œuvre de la taxonomie, rejoignant la préoccupation principale de la majorité des acteurs non-financiers (70 %).

3. Les taxonomies dans le monde

Un intérêt grandissant de pays du monde entier pour la taxonomie

En même temps que l'Union Européenne, certains pays tels que l'Australie, le Canada, le Japon, la Géorgie, le Chili et le Royaume-Uni développent actuellement leurs taxonomies mais ils n'ont pas révélé d'informations sur la conception ou l'utilisation à date. Au **Canada**, la taxonomie est **développée** par un groupe de travail regroupant des **banques et compagnies d'assurances** tandis qu'au **Japon**, il s'agit d'**académiciens**. Bien qu'il n'y ait pas de projet de taxonomie aux Etats-Unis, depuis l'élection de Joe Biden, la SEC (*Securities and Exchange Commission*, responsable de la réglementation et du contrôle des marchés financiers) revoit actuellement le reporting extra-financier des acteurs financiers pour une transparence accrue. Certains pays plus avancés tels que la **Chine**, la **Malaisie**, le **Bangladesh**, la **Mongolie** et l'**Afrique du Sud** ont développé leur propre taxonomie et publié leur projet. Ils s'inspirent en partie de la taxonomie européenne et cette partie développe les différences entre ces taxonomies.

Une approche par projet ou par activité

Le **marché** des **obligations vertes** fonctionne aujourd'hui par **projet**, de même que la taxonomie **chinoise**. A l'inverse, les taxonomies **européennes**, **singapourienne** et **sud-africaine** sont basées sur une segmentation de l'**activité** économique (code NACE pour l'Union Européenne). Enfin, la taxonomie mongole ne fait pas la différence entre les activités et les projets.

Une prise en compte des éléments sociaux encore partielle

La taxonomie **chinoise** (*China Green Bond Endorsed Project Catalogue*, dite catalogue 2021) concerne seulement l'environnement et ne prend **aucun élément social** en compte. La taxonomie mongole intègre l'amélioration des conditions de vie nationales comme l'un de ses objectifs généraux. La taxonomie malaisienne encourage les institutions financières à évaluer si l'activité économique enfreint les droits de l'homme nationaux et les lois du travail au cours du processus de classification. La taxonomie de l'UE intègre des considérations sociales dans les exigences minimales de protection sociale tout comme la taxonomie bangladaise, bien qu'il ne soit pas expliqué comment les garanties minimales sont mises en œuvre dans la pratique. L'**Afrique du Sud** et l'**UE** ont l'**ambition** plus large de développer une **taxonomie sociale** dans les années à venir.

Les taxonomies incluent les activités de transition

Plusieurs taxonomies actuelles envisagent de définir les **activités de transition** en tant que **catégorie distincte**. Par exemple, Singapour propose d'utiliser un système de feux de circulation vert, jaune et rouge pour gérer la transition. L'Afrique du Sud pense de la même manière définir une taxonomie verte qui couvrira les activités vertes et de transition et elle développera une taxonomie brune avec les activités nocives. La taxonomie verte tracera les lignes entre les activités « net zéro », les activités « voie vers zéro », et les activités qui sont nécessaires pour la future économie verte sud-africaine mais qui actuellement n'ont « pas de chemin vers zéro ». L'UE envisage également une taxonomie brune et les activités dites de transition sont actuellement incluses dans la taxonomie verte.

¹² Le nombre de réponses est supérieur au nombre de répondants car les acteurs avaient la possibilité de sélectionner plusieurs réponses



Une vision hétérogène des énergies incluses dans la taxonomie

Alors que la Chine révisait son catalogue d'obligations vertes pour exclure l'utilisation propre du charbon et du pétrole, la taxonomie verte mongole comprend du charbon propre pour la région de Ger sans aucun critère d'exclusion. La taxonomie **chinoise** inclut le **nucléaire** et le **gaz** (avec des critères d'efficacité énergétique pour certaines applications). La taxonomie GFIT de **Singapour** examine le rôle du **gaz** naturel dans le contexte de l'ASEAN (Association des nations de l'Asie du Sud-Est).

Une approche par étapes et un examen périodique

Pour éviter une période de développement de taxonomie prolongée qui risquerait de devenir moins pertinente sur un marché, de nombreux pays ont opté pour une **approche progressive** dans le développement de leurs taxonomies. Par exemple, l'**Afrique du Sud** se concentrera dans un premier temps sur l'**atténuation** et l'**adaptation** au **changement climatique** et examinera à un stade ultérieur l'inclusion d'autres objectifs environnementaux. La taxonomie de **Singapour** se concentrera d'abord sur des **secteurs sélectionnés**, puis évoluera vers une taxonomie complète couvrant tous les types d'activités économiques. La **Mongolie** a incorporé le mécanisme d'examen périodique et de **mise à jour** tous les **3 à 5 ans** de sa taxonomie, pour intégrer tout développement ou avancement technologique.

Les typologies de classification industrielle restent à harmoniser

Certaines taxonomies (Chine, Mongolie, Malaisie, Afrique du Sud) n'utilisent pas de codes industriels dans leurs taxonomies pour faciliter la classification. Le GFIT de **Singapour** propose d'utiliser la **CITI** (Classification internationale type, par industrie, de toutes les branches d'activité économique), tandis que la taxonomie de l'**UE** utilise les codes **NACE**.

Différentes utilisations suivant les pays

Alors que le catalogue 2021 de la **Chine** ne sera **utilisé que** pour les **obligations vertes**, la taxonomie verte **mongole** est conçue pour être appliquée à une gamme plus large d'instruments financiers, y compris des **prêts**, des **obligations**, des investissements en **actions**, des **assurances**, etc. La taxonomie est également utilisée par les banques pour déclarer les expositions et par la banque centrale pour suivre l'évolution de ses marchés de prêts verts. À l'instar de la Malaisie, la taxonomie **bangladaise** est principalement utilisée pour **encourager** et **superviser** les **banques** et les **institutions financières** à accorder des prêts durables et réaliser des investissements durables. En comparaison, la taxonomie GFIT de Singapour n'a pas encore révélé ce pour quoi elle est conçue. Le document de consultation laisse entendre que la taxonomie sera utilisée par les institutions financières pour classer leurs portefeuilles de participations et leurs portefeuilles de prêts.