

La taxonomie de l'Union européenne pour la durabilité

Résumé et évaluation

Bert Van Roosebeke



À la mi-décembre, après d'âpres négociations, le Parlement européen et les États membres se sont mis d'accord sur une taxonomie européenne qui prévoit une définition contraignante pour les activités et investissements durables sur le plan environnemental.

- ▶ La taxonomie de l'UE ne laisse de place à aucune autre définition de la « durabilité » qui aurait pu être plus stricte ou plus permissive ou intégrer d'autres objectifs environnementaux. Cela n'est pas efficace car les préférences des investisseurs ne sont pas identiques.
- ▶ La question de savoir comment les critères abstraits de la taxonomie seront définis reste ouverte. De nombreux problèmes ayant suscité la controverse entre les États membres n'ont pas été résolus dans le règlement.
- ▶ L'obligation pour les grandes entreprises d'intérêt public de publier la durabilité de leur chiffre d'affaires, de leurs investissements et de leurs dépenses implique une charge administrative disproportionnée et, compte tenu des informations requises, affectera également les clients, les acheteurs et les fournisseurs.
- ▶ La « durabilité » ne doit pas devenir un objectif à part entière de la réglementation des marchés financiers. Des conflits avec l'approche, fondée sur le risque, de la réglementation des marchés financiers pourraient apparaître. Cela risque de compromettre la stabilité des marchés financiers.

1 Quatre critères pour trois classes de durabilité environnementale

Le règlement de l'UE sur la taxonomie¹ définit les critères obligatoires qui seront utilisés à l'avenir pour déterminer si les activités économiques – et donc au sein de celles-ci également les investissements – sont « durables sur le plan environnemental ». Le règlement est directement applicable et ne nécessite aucune transposition dans le droit national. Des critères de « durabilité sociale » seront également élaborés ultérieurement².

Les activités « durables sur le plan environnemental » doivent respecter l'ensemble des quatre critères suivants³:

- (1) Elles doivent contribuer « substantiellement » au moins à l'un des six objectifs environnementaux définis dans le règlement.
- (2) Elles ne doivent causer de préjudice « significatif » à aucun de ces objectifs environnementaux.
- (3) Elles doivent être conformes aux « critères d'examen techniques » qui définissent pour chaque objectif environnemental ce que signifient une contribution « substantielle » et un préjudice « significatif ».
- (4) Elles doivent respecter les « garanties minimales » pour les travailleurs.

Décrivons ci-après ces critères de manière plus détaillée.

1.1 Une contribution « substantielle » aux six objectifs environnementaux

Les activités « durables sur le plan environnemental » doivent apporter une contribution « substantielle » au moins à l'un des six objectifs environnementaux. À cet égard, le règlement établit une distinction entre trois classes d'activités : les activités « durables en tant que telles » (classe 1), les « activités habilitantes » (classe 2) et les « activités de transition » (classe 3).

1.1.1 Classe 1 : Les activités durables en tant que telles

Le règlement détermine pour chaque cas à partir de quand une activité contribue « substantiellement » à un objectif environnemental.

Objectif 1 : La préservation du climat : L'activité évite ou réduit les émissions de gaz à effet de serre ou améliore leur absorption. Pour atteindre cet objectif sont mentionnés notamment les éléments suivants⁴ :

- la production, la distribution ou l'utilisation d'énergies renouvelables ;
- les investissements dans l'extension des réseaux électriques ;
- l'utilisation plus intensive et plus favorable à l'environnement du captage et du stockage du carbone.

Objectif 2 : L'adaptation au changement climatique : L'activité comprend des solutions d'adaptation qui⁵

- soit réduisent substantiellement le risque d'effets négatifs du changement climatique ou

¹ Sauf indication contraire, les numéros d'articles font référence au résultat des négociations en trilogue portant sur le nouveau règlement sur la taxonomie (document du Conseil 14970/19 ADD 1 du 17 décembre 2019).

² Art. 17.

³ Art. 3.

⁴ Art. 6 (1).

⁵ Art. 7 (1) a).

- soit réduisent substantiellement les effets négatifs du changement climatique sur cette activité elle-même.

Objectif 3 : L'utilisation durable et la protection des ressources hydriques et marines : L'activité contribue à parvenir un bon état des eaux ou à empêcher la détérioration de la qualité des eaux. Pour atteindre cet objectif sont mentionnés les éléments suivants, notamment ⁶ :

- la protection de l'environnement contre les effets négatifs des eaux usées et des polluants tels que les produits pharmaceutiques et les micro plastiques ;
- la protection de la santé humaine des effets néfastes de toute contamination de l'eau destinée à la consommation domestique ;
- l'amélioration de l'utilisation rationnelle de l'eau, par exemple par la promotion d'une utilisation durable de l'eau, fondée sur la protection à long terme des ressources hydriques disponibles.

Objectif 4 : L'économie circulaire, la prévention du gaspillage, la réutilisation et le recyclage des déchets : L'activité contribue à l'amélioration⁷, notamment de :

- l'efficacité dans l'utilisation des ressources naturelles, y compris les mesures d'efficacité en matière d'énergie et de ressources ;
- la durabilité, la réparabilité, l'évolutivité ou la réutilisabilité des produits, en particulier dans les processus de conception et de fabrication ;
- la recyclabilité des produits, y compris des différentes matières qui les composent, notamment par le remplacement ou l'utilisation réduite de produits et matières non recyclables ;
- la durée d'utilisation des produits, y compris par le réemploi, la conception visant à la longévité, l'utilisation à d'autres fins, le démontage, la refabrication, les mises à niveau, la réparation et l'utilisation partagée.

Objectif 5 : La prévention et la réduction de la pollution : L'activité contribue notamment à⁸ :

- éviter ou – lorsque cela n'est pas possible – réduire les émissions de polluants autres que les gaz à effet de serre dans l'air, l'eau ou les sols ;
- prévenir ou minimiser les incidences négatives de la production, de l'utilisation et de l'élimination de produits chimiques sur la santé humaine et l'environnement ;
- éliminer les déchets et autres pollutions.

Objectif 6 : La protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes : L'activité contribue notamment à⁹ :

- la préservation de la diversité naturelle et biologique, notamment en atteignant un « état de conservation favorable » des habitats et des espèces naturels et semi-naturels ;
- l'utilisation et la gestion durables des terres ;
- les pratiques agricoles durables, par exemple en améliorant la biodiversité ou en enrayant ou prévenant la dégradation de la qualité des sols ;
- la gestion durable des forêts, par exemple en améliorant la biodiversité ou en enrayant ou prévenant la dégradation des écosystèmes.

⁶ Art. 8 (1).

⁷ Art. 9 (1).

⁸ Art. 10 (1).

⁹ Art. 11 (1).

1.1.2 Classe 2 : La durabilité par le biais d'« activités habilitantes »

Bien que les « activités habilitantes » (« enabling activities ») ne puissent pas apporter les contributions susmentionnées, elles « facilitent » la contribution « substantielle » par d'autres moyens¹⁰. La fabrication des éoliennes ou des appareils électroménagers à haute efficacité énergétique sont un exemple classique. Des restrictions s'appliquent : l'« activité habilitante »

- ne doit pas produire un effet de verrouillage des actifs qui affaiblissent les objectifs environnementaux à long terme,
- doit – sur la base de la totalité du cycle de vie – avoir un impact environnemental positif substantiel.

1.1.3 Classe 3 : Les « activités de transition » pour la préservation du climat (objectif 1)

Les « activités de transition » (« transition activities ») sont des activités qui ne relèvent ni de la classe 1 ni de la classe 2, mais qui contribuent néanmoins « substantiellement » à la préservation du climat (objectif 1) et peuvent donc être « durables ». Les activités de transition sont celles pour lesquelles il n'existe pas d'alternative à faible intensité de carbone qui soit technologiquement et économiquement réalisable¹¹ et

- dont les émissions de gaz à effet de serre sont parmi les plus faibles du secteur ou de l'industrie ;
- n'entravent pas le développement et le déploiement d'alternatives à faible émission de carbone ;
- n'entraînent pas – compte tenu de la durée de vie économique de ces actifs – une dépendance à l'égard des actifs à forte intensité de carbone incompatible avec l'objectif d'une économie neutre pour le climat.

1.2 Aucun préjudice significatif (« no significant harm »)

Les activités durables sur le plan environnemental ne doivent pas causer de préjudice « significatif » aux six objectifs environnementaux énoncés ci-dessus¹². On est en présence d'un préjudice significatif par exemple dans le cas de l'objectif 1 (préservation du climat), lorsque l'activité entraîne des émissions de gaz à effet de serre « significatives ».

Dans le cas de l'objectif 4 (économie circulaire, prévention du gaspillage, réutilisation et recyclage des déchets), un préjudice est « significatif » par exemple lorsque l'élimination à long terme des déchets peut dégrader l'environnement de manière significative et à long terme¹³. Cela sera particulièrement pertinent pour la classification de la production d'électricité nucléaire, considérée comme une activité de transition durable.

1.3 Les critères d'examen techniques

La Commission précisera des critères d'évaluation techniques détaillés par voie d'actes délégués qui seront utilisés pour déterminer les circonstances dans lesquelles une activité apporte une contribution « substantielle » à un objectif environnemental (1.1) ou lui cause un préjudice « significatif » (1.2). Les

¹⁰ Art. 11a.

¹¹ Art. 6 (1a).

¹² Art. 12.

¹³ Art. 12 d).

critères sont « régulièrement » réexaminés, dans le cas des activités de transition « au moins tous les trois ans »¹⁴.

Si possible, ces critères doivent être de type quantitatif et inclure des valeurs seuils. La production d'énergie par l'utilisation de combustibles fossiles solides – charbon, pétrole¹⁵ – ne peut être classée comme « durable »¹⁶. Lorsqu'elle en précisera les critères, la Commission tiendra également compte de l'impact sur le marché de la transition vers une économie plus durable. Cela comprend le risque que la valeur des actifs diminue considérablement (« stranded assets »), ainsi que le risque de créer des « incitations incohérentes » aux investissements durables et d'impacter négativement les marchés financiers¹⁷.

Lors de l'élaboration des critères, la Commission consultera séparément un groupe d'experts nationaux (Member States Expert Group)¹⁸. Les propositions d'actes délégués de la Commission comprenant les critères d'examen techniques sont considérées comme approuvées en l'absence d'objection de la part du Parlement européen ou du Conseil des ministres dans un délai de deux mois (sur demande : quatre mois). La prérogative de la Commission quant à l'adoption des actes délégués comprenant les critères d'examen techniques peut être révoquée à tout moment par le Parlement ou le Conseil des ministres.

1.4 Les garanties minimales pour les travailleurs

Les entreprises qui mènent des activités durables sur le plan environnemental doivent respecter :

- les principes directeurs de l'OCDE à l'attention des entreprises multinationales, concernant notamment les relations avec les syndicats, la protection de l'environnement, la lutte contre la corruption et la protection des intérêts des consommateurs ;
- les principes directeurs de l'ONU relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme ;
- les huit conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail (OIT), telles que l'interdiction du travail forcé, la liberté d'association, l'égalité de rémunération entre hommes et femmes pour un travail de valeur égale et l'interdiction du travail des enfants.

2 L'application de la taxonomie au niveau des produits et des entreprises

Le règlement rend obligatoire l'application de la taxonomie. Au niveau des produits, cela s'applique aux produits financiers qui sont commercialisés en tant que produits « durables sur le plan environnemental » (2.1). Les obligations de transparence lors de l'offre de produits financiers sont également soumises à la taxonomie (2.2). Les grandes entreprises « d'intérêt public » doivent publier dans quelle mesure leurs activités sont « durables » d'après la taxonomie (2.3).

2.1 Les produits financiers durables sur le plan environnemental

Tous les fonds d'investissement, produits d'épargne-retraite, produits et portefeuilles d'investissement d'assurance (« produits financiers »)¹⁹ ainsi que les obligations d'entreprises qui sont commercialisés en tant que produits « durables sur le plan environnemental » doivent satisfaire aux exigences de la taxonomie. Si

¹⁴ Art. 14 (4).

¹⁵ La production d'énergie au moyen du gaz n'est pas « non durable » en elle-même. Cela dépend des émissions de gaz à effet de serre se produisant dans chaque cas, qui diffèrent selon la technologie (comme le biogaz ou les centrales électriques au gaz conventionnelles).

¹⁶ Art. 14 (2a).

¹⁷ Art. 14 (1) and considérant 28.

¹⁸ Art. 16 (4) et art. 16b.

¹⁹ Art. 2 (12) du règlement (UE) 2019/2088.

l'UE ou les États membres imposent des exigences en matière de produits financiers « durables » aux administrateurs de fonds d'investissement, de fonds de pension de retraite professionnelle, de sociétés d'assurance²⁰ et de banques (« acteurs des marchés financiers »)²¹ ou aux émetteurs de titres, ils doivent appliquer la taxonomie²².

2.2 Les obligations de transparence lors de l'offre de produits financiers

En vertu du règlement sur la transparence [(UE) 2019/2088], qui n'est entré en vigueur qu'à la mi-décembre 2019, s'appliquent les principes suivants. Premièrement, les acteurs des marchés financiers – à la fois lorsqu'ils fournissent des conseils d'investissement aux clients²³ et lorsqu'ils investissent l'argent de leurs clients – doivent informer leurs clients au préalable (ex ante) sur la manière dont et si toutefois ils intègrent les risques en matière de durabilité dans leurs conseils et dans leurs décisions d'investissement²⁴. Deuxièmement, en ce qui concerne les produits financiers présentant des « investissements durables » ou des « caractéristiques environnementales ou sociales »²⁵, les acteurs des marchés financiers doivent également fournir des informations régulières, même après la conclusion du contrat (ex post), sur l'impact du produit sur la durabilité²⁶.

Le règlement sur la taxonomie fixe ces obligations de transparence ex ante et ex post.

- Les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers doivent appliquer les critères de la taxonomie lorsqu'ils respectent leurs obligations de transparence concernant les produits financiers qui ont pour objet des « investissements durables ». Cela signifie qu'ils doivent communiquer
 - lequel des six objectifs environnementaux du règlement sur la taxonomie fait l'objet de l'investissement ;
 - quelle part des fonds du produit financier est investie dans des activités réputées « durables » selon la taxonomie. À cet égard, la part d'« activités habilitantes » et d'« activités de transition » doit être déclarée séparément²⁷.
- Les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers ne doivent appliquer certains des critères de la taxonomie que lorsqu'ils respectent leurs obligations de transparence concernant les produits financiers qui n'ont pour objet que des « caractéristiques environnementales ou sociales ». Cela signifie qu'ils doivent indiquer
 - quelle part de l'investissement (le cas échéant) est durable selon la taxonomie, quels objectifs environnementaux en vertu du règlement sur la taxonomie sont envisagés et quelle part des investissements est constituée d'« activités habilitantes » et d'« activités de transition » ;

²⁰ Cela ne comprend que les sociétés d'assurance qui proposent des produits d'investissement en assurance (tels que l'assurance-vie), art. 2 (1) du règlement (UE) 2019/2088.

²¹ Art. 2 (1) du règlement (UE) 2019/2088.

²² Art. 4.

²³ En tant que « conseillers financiers » au sens de l'art. 2 (11) du règlement (UE) 2019/2088, cela comprend les courtiers d'assurance qui ne sont pas des « acteurs des marchés financiers ».

²⁴ Art. 6 du règlement (UE) 2019/2088.

²⁵ Ces derniers produits financiers ont un niveau d'ambition moindre et ne tiennent pas nécessairement compte du fait que la poursuite d'une caractéristique environnementale peut être préjudiciable à d'autres caractéristiques environnementales.

²⁶ Art. 11 du règlement (UE) 2019/2088.

²⁷ Art. 4 alpha.

- que les critères du règlement sur la taxonomie ne sont pas pris en compte pour la part restante de l'investissement et qu'un préjudice significatif à d'autres objectifs environnementaux ne peut être exclu²⁸.
- Les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers n'ont pas à appliquer les critères de la taxonomie lorsqu'ils respectent leurs obligations de transparence concernant des produits financiers qui ne prévoient pas d'« investissements durables » ou de « caractéristiques environnementales et sociales ». Ils doivent cependant indiquer que de tels produits ne tiennent pas compte des critères de l'UE pour les investissements durables sur le plan environnemental²⁹.

2.3 Les obligations de transparence pour les entreprises d'intérêt public

Les « entreprises d'intérêt public » sont :

- toutes les banques et sociétés d'assurance,
- toutes les entreprises dont les titres sont cotés en bourse et
- toute autre entreprise classée comme telle par un État membre

qui ont un statut juridique spécifique (société anonyme, société en commandite par actions, société à responsabilité limitée)³⁰.

Ces entreprises doivent publier dans quelle mesure leurs activités sont « durables » au sens de la taxonomie.

L'obligation de publication ne s'applique que lorsque ces entreprises comptent plus de 500 employés. En outre, leur total de bilan doit s'élever à plus de 20 millions d'euros ou leur chiffre d'affaires annuel à plus de 40 millions d'euros³¹.

Ces entreprises doivent indiquer³²

- la part de leur chiffre d'affaires et
- la part de leurs « investissements et/ou dépenses totaux »³³

qui sont « associés à »³⁴ des activités « durables » en vertu de la taxonomie.

La Commission européenne apportera davantage de précisions par voie d'actes délégués et, ce faisant, différenciera les sociétés financières d'autres sociétés³⁵.

2.4 Calendrier

La Commission adoptera les critères d'examen techniques pour les objectifs 1 et 2 (préservation du climat et adaptation au changement climatique) d'ici le début de 2021, par voie d'actes délégués. Ces obligations et les obligations de transparence qui y sont assorties pour les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers s'appliqueront à compter de 2022. Les critères d'examen techniques pour les autres objectifs s'appliqueront à partir de 2023.

²⁸ Art. 4 beta.

²⁹ Art. 4 gamma.

³⁰ Pour une liste complète, voir l'annexe I de la directive 2013/34/UE.

³¹ Art. 4 delta (1) lu conjointement avec l'art. 2 (1) et l'art. 3 (4) de la directive 2013/34/UE.

³² Art. 4 delta (2).

³³ Art. 4 delta (2) b), "the proportion of their total investments (capital expenditure) and/or expenditures (operating expenditure related to ... sustainable economic activities".

³⁴ Art. 4 delta (2) a).

³⁵ Art. 4 delta (4).

3 Évaluation

En raison de préférences variées et d'une pondération variable dans le cas où les objectifs sont contradictoires, il n'est pas possible de convenir d'une définition de la « durabilité » qui soit acceptée de tous. La taxonomie de l'UE aurait dû prendre cela en considération en laissant la place à d'autres définitions de la « durabilité » qui auraient pu être plus strictes ou plus permissives ou qui auraient pu intégrer d'autres objectifs. Le risque d'induire en erreur les investisseurs (« greenwashing ») aurait pu être maîtrisé par des obligations de transparence.

La question de savoir si cette taxonomie va convaincre les investisseurs reste ouverte. La manière dont les critères abstraits de la taxonomie seront définis reste également floue. De nombreuses questions controversées, dues notamment aux préférences variées dans les États membres de l'UE, n'ont pas été résolues par le règlement et doivent désormais être réglées par voie d'actes délégués de la part de la Commission. La question de savoir si l'électricité nucléaire peut être durable en est un exemple parfait.

Quelle que soit la manière dont la Commission répond aux questions, un grand nombre d'investisseurs européens verra le résultat comme une négligence de leurs préférences en matière de durabilité et accordera peu de confiance au label durable européen.

La création de classes supplémentaires d'activités durables telles les « activités habilitantes » et les « activités de transition » compense en partie les inconvénients d'une harmonisation complète de la notion de durabilité. Les classes supplémentaires permettent une distinction parmi les produits financiers et les investissements. Cependant, là encore se pose la question de savoir pourquoi d'autres évaluations privées visant à déterminer si les activités peuvent être considérées comme des « activités habilitantes » ou des « activités de transition » sont exclues.

Les obligations de transparence pour les grandes entreprises d'intérêt public doivent être exclues. Étant donné que ces entreprises ne pourront respecter ces obligations de transparence que si leurs clients, acheteurs et fournisseurs leur fournissent des informations quant à la « durabilité » de leurs activités, ces obligations n'affecteront en réalité pas seulement les grandes entreprises d'intérêt public. Non seulement le respect de ces obligations implique une charge administrative disproportionnée. Mais il n'y a pas non plus de justification convaincante pour ces obligations. Il est possible que certaines entreprises, en raison de la pression des investisseurs et/ou des clients – et donc par intérêt personnel – publient ces informations. Les entreprises qui ne subissent pas de telles pressions ou qui ne s'attendent pas à un gain financier du fait de leur transparence devraient cependant pouvoir renoncer à cette publication.

La véritable raison de l'obligation de transparence tient probablement ailleurs. Dans un deuxième temps, la taxonomie doit être plus profondément ancrée dans la réglementation des marchés financiers afin d'augmenter sa capacité à contrôler les capitaux. On s'attend à ce que les banques, par exemple, soient à l'avenir obligées d'accorder une plus grande considération à la durabilité de leurs entreprises clientes auxquelles elles accorderont des prêts. Une extrême prudence est requise lors de l'introduction de tels objectifs externes – en l'occurrence « durables » – dans la réglementation des marchés financiers. Si cela assouplit l'approche fondée sur le risque de la réglementation des marchés financiers, cela compromettra la stabilité des marchés financiers. Certes, les aspects de durabilité sont actuellement déjà pertinents pour évaluer la solvabilité des entreprises, p. ex. parce que les risques de transition dus à la politique en matière

de climat³⁶ ou les risques physiques causés par le climat³⁷ peuvent avoir des effets négatifs sur une entreprise. Mais la durabilité d'une entreprise n'est pas en soi un indicateur de sa solvabilité. Si la « durabilité » devient un objectif de la réglementation des marchés financiers à part entière, cela reviendra à accepter tacitement un risque accru pour la stabilité des marchés financiers.

³⁶ Les risques de transition découlent du passage à une économie neutre en carbone et résultent notamment de décisions politiques (telles que : la tarification du CO₂), de changements technologiques (tels que : le remplacement de moteurs à combustion par des moteurs électriques) ou de changements de préférences des clients.

³⁷ Les risques physiques résultent d'événements météorologiques extrêmes ou de changements climatiques à long terme.