



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE

*Liberté
Égalité
Fraternité*

Direction générale du Trésor

LE FINANCEMENT DE LA TRANSITION COMME PRIORITÉ DES TRAVAUX EUROPÉENS SUR LA FINANCE DURABLE : LE RÔLE DE LA TAXONOMIE ET AU-DELÀ

29 JUIN 2021 – EIFR

Charlotte GARDES

Adjointe en charge de la finance durable et du risque climatique – Service du financement de l'économie

1. Quelques rappels sur la Taxonomie

Pourquoi? Réorienter les flux de capitaux vers des projets durables

Accord de Paris (art. 2.1) : alignement des flux financiers sur une trajectoire bas-carbone

- Accroître les **financements bas-carbone** (« verts »)
- **Restreindre le financement** des actifs émetteurs de CO_{2eq}
- S'assurer de la **compatibilité de l'ensemble des flux de capitaux avec les objectifs climatiques** (*i.e.* ne pas dépasser 1,5°C)

Une nécessité pour financer la transition

- Un besoin d'investissement annuel estimé à **260 Md€** (dans l'UE) par la Commission
- L'effort **ne peut être porté par les seules finances publiques**

Une nécessité pour le secteur financier

- **Intégrer la durabilité** dans la gestion des risques (*i.e.* effet de rétroaction entre alignement des flux et gestion des risques)
 - Risque de transition : notion **d'actif échoué**
 - Risque physique : **pertes financières directes** causées par le changement climatique (montée des eaux, hausse de la température moyenne annuelle, érosion de la biodiversité, etc.)

Pourquoi? Accélérer le développement d'une finance durable

Un marché en plein développement

- + 25% annuel entre 2013 et 2017 (*Global Sustainable Investment Review*) ; une « intégration » de l'ESG au sein du système financier (éloignement d'un marché « de niche »)
- Une **réglementation en plein essor**, en particulier dans l'UE: des textes *ad hoc* pour assurer le verdissement du secteur financier; une révision croissante de textes réglementaires préexistants pour une pleine intégration des sujets ESG

Une information actuellement imparfaite

- Une **donnée imparfaite** : prolifération de labels et méthodologies volontaires; une *disclosure* peu/pas standardisée > manque de **confiance** des investisseurs et épargnants
- **Difficultés d'accompagnement de la transition** des émetteurs et des clients : quelle trajectoire « de référence » ? Comment introduire des critères partagés dans les instruments financiers, les stratégies d'engagement, politiques de vote ...?

Le besoin d'un langage commun

- Standardiser la donnée climatique/environnementale pour **améliorer sa qualité et son effectivité : un outil de pilotage de la transition**
 - Partager une même vision de la transition pour **fixer des objectifs de long-terme**
-

La Taxonomie en quelques mots



An “inventory”
for the future



A reporting enabler



A transition tool



Set out in
‘Level 2’ EU law

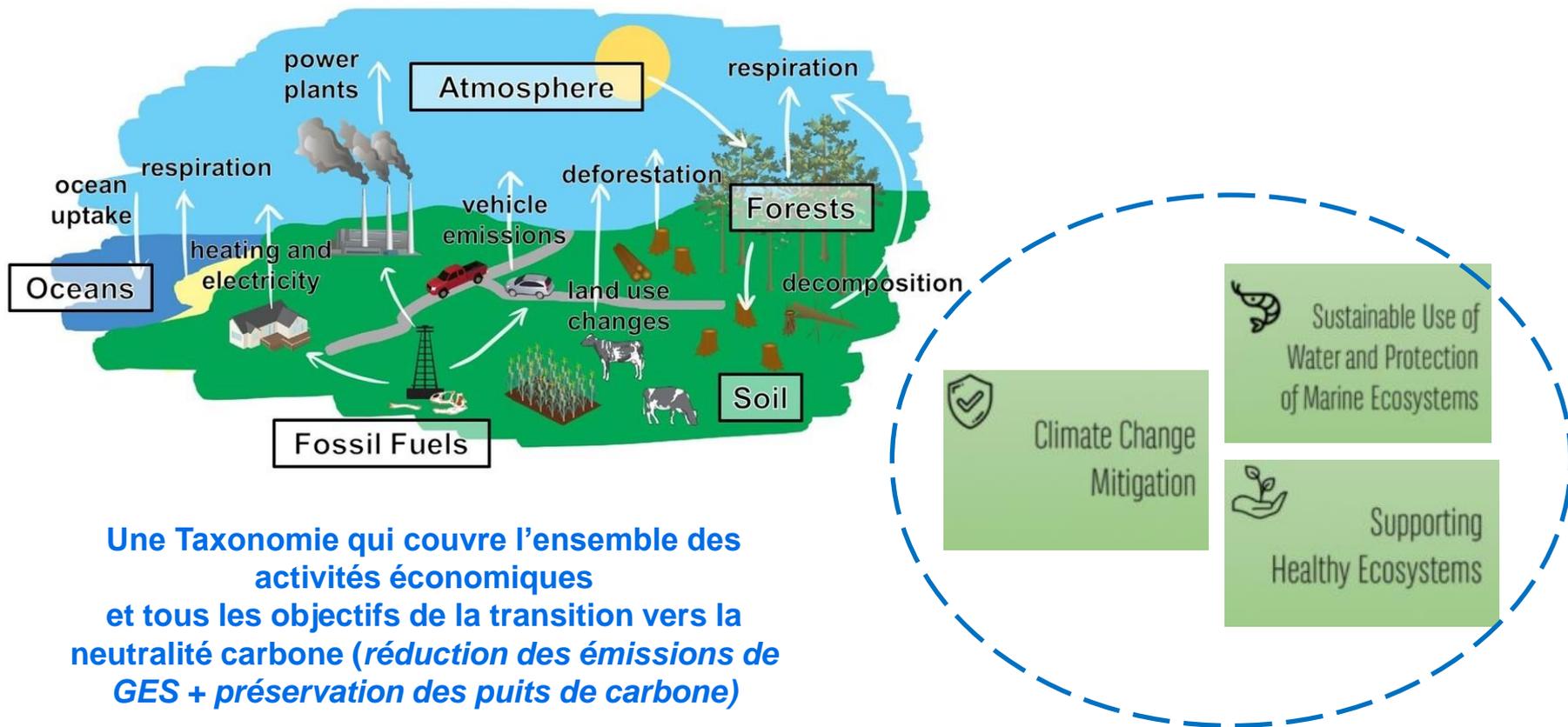


Evidence & science-
based



Dynamic

Quel périmètre? Quel objectif global?



Une Taxonomie qui couvre l'ensemble des activités économiques et tous les objectifs de la transition vers la neutralité carbone (réduction des émissions de GES + préservation des puits de carbone)

Une longue élaboration



Réflexions préalables de la Commission

- 2016 : mise en place d'un *High Level Expert Group* sur la finance durable
- Mars 2018 : **plan d'action de la Commission** sur la finance durable
- Mai 2018 : **proposition législative** et lancement d'un groupe d'experts technique (TEG)

Un processus législatif en deux temps

- Mai 2018 – Décembre 2019 : élaboration du règlement (UE/2020/852) et trilogues (S2 2019)
- Janvier 2020 – Décembre 2021 : **élaboration des actes délégués** (*sur la définition des critères + les obligations d'utilisation/alignement des produits financiers et entités financières/non-financières*)

Des actes délégués qui opérationnalisent le texte

- **Critères d'éligibilité** pour chaque dimension de la transition écologique (Art. 10, 11, 12, 13, 14, 15)
- **Exigences de publication contractuelle/périodique des produits financiers** (Art. 5, 6, 7) et **cadre pour les modalités de reporting de l'alignement des entreprises et des acteurs de marché** (Art.8) ; association des Etats membres et des autorités européennes de supervision financière

Une classification « binaire » selon des critères techniques d'éligibilité

Qu'est ce qu'être « *Taxonomy compliant* » ?

- Vérifier les critères techniques d'éligibilité en termes de contribution substantielle à minimum l'un des 6 objectifs



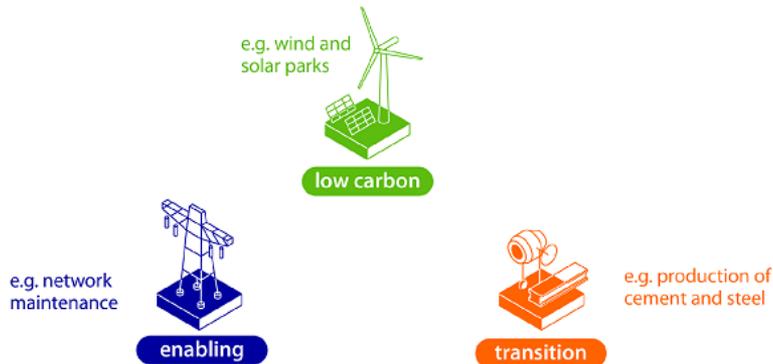
- Être compatible avec les critères secondaires sur chacun des 6 objectifs (principe du « *do no significantly harm* »)
- Satisfaire des garanties sociales minimales (principes ONU/OCE, conventions OIT...)

*L'élaboration des critères doit satisfaire un **principe clé de neutralité technologique***

Tenir compte de l'inégal développement technologique entre secteurs

Une Taxonomie évolutive et adaptée aux enjeux sectoriels

- **Activités où les technologies compatibles avec la neutralité carbone existent d'ores et déjà**
 - Critères stables sur le long-terme
- **Activités où les technologies compatibles avec la neutralité carbone sont en développement**
 - Critères révisés périodiquement en fonction de l'avancement des techniques
 - La R&D est éligible à la Taxonomie
- **Activités *permettant* les deux précédentes**
 - Critères liés à leur capacité à faciliter les activités directement contributrices



En avril 2021, la Taxonomie couvre les codes NACE (activités économiques) responsables d'environ 80% des émissions de GES dans l'UE – à terme, environ 95%.

Attention à la distinction entre couverture sectorielle (pas seulement de secteurs « verts ») et alignement (les activités les plus émissives sont *de facto* aujourd'hui peu alignées) !

Le règlement prévoit des exigences de documentation contractuelle/périodique pour l'ensemble des produits financiers

Market segment	In scope for Taxonomy disclosure
Pensions and Asset Management	<ul style="list-style-type: none"> • UCITS funds <ul style="list-style-type: none"> ▪ equity funds ▪ exchange-traded funds (ETF) ▪ bond funds • Alternative Investment Funds (AIFs) <ul style="list-style-type: none"> ▪ fund of funds ▪ real estate funds ▪ private equity or SME loan funds ▪ venture capital funds ▪ infrastructure funds • Portfolio management (under Article 4(1) of MiFID II) • Pensions: <ul style="list-style-type: none"> ▪ pension products ▪ pension schemes (defined with reference to IORP II) ▪ pan-European personal pension products
Insurance	<ul style="list-style-type: none"> • Insurance-based investment policies (IBIPs)
Corporate and Investment Banking	<ul style="list-style-type: none"> • Securitisation funds • Venture capital and private equity funds • Portfolio management • Index funds

Les articles 5, 6 et 7 définissent les **obligations de transparence pour l'ensemble des produits financiers**, selon leur prise en compte (ou non) de critères extra-financiers (y compris lorsque cette prise en compte n'a pas d'impact sur la conception du produit, *i.e.* une part majoritaire du volume des produits distribués dans l'UE) et leurs objectifs d'investissement.

Ils sont accompagnés de normes techniques de réglementation (RTS) adoptées par la Commission sur proposition des ESA.

Pour une meilleure disponibilité de la donnée et faire de la Taxonomie un outil de pilotage de la transition pour les entreprises et les acteurs de marché : des exigences de reporting

Pour les entreprises soumises aux exigences de reporting extra-financier

Article 8

Publication (*notamment*) de 3 indicateurs alignés sur la taxonomie au sein du rapport de gestion:

- ✓ Chiffre d'affaires
- ✓ Dépenses d'investissement (CapEx)
- ✓ OpEx

Les modalités de publication seront précisées par acte délégué au titre de l'article 8 du règlement (d'ici fin juin 2021)

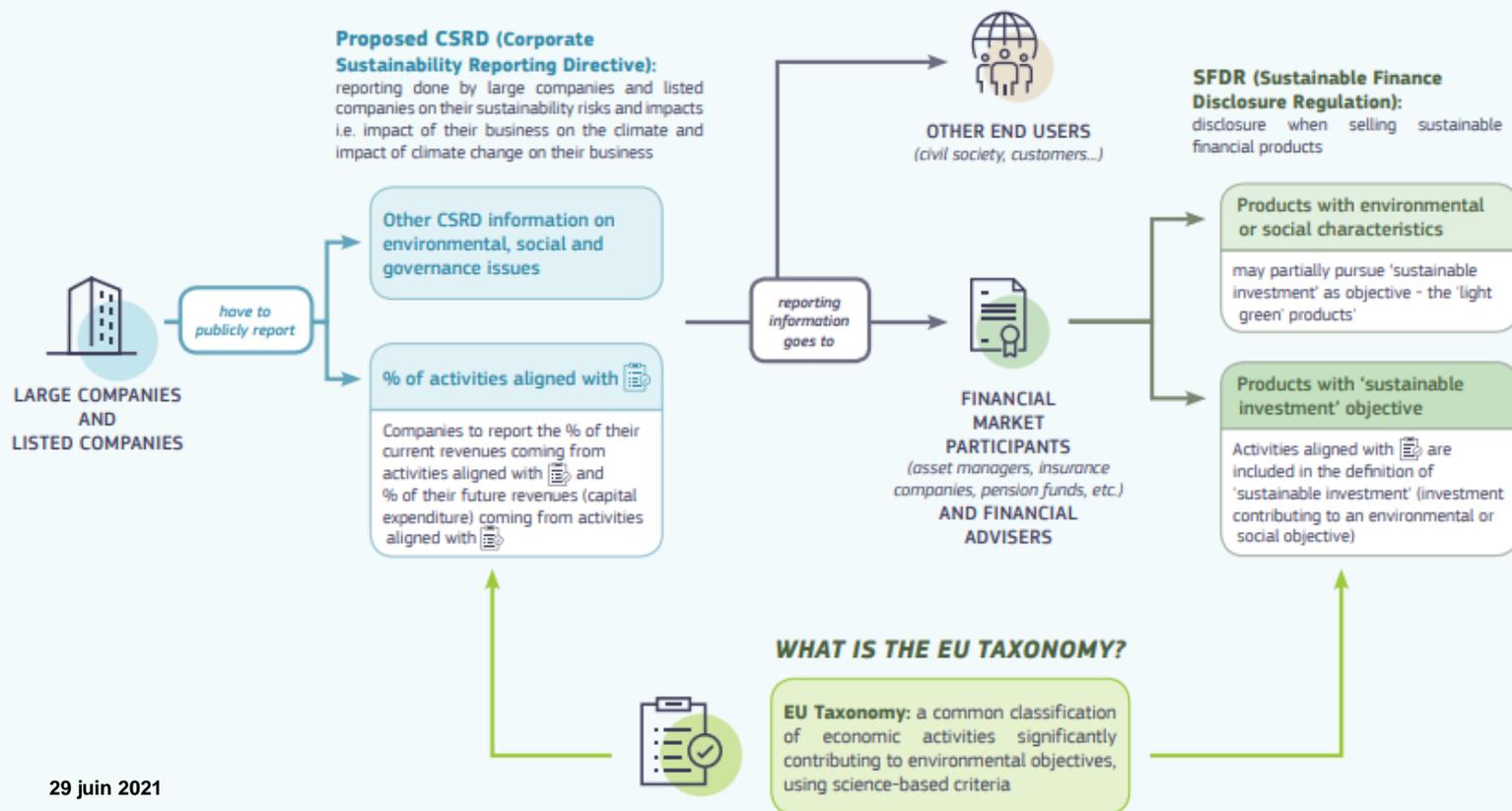
Application de la publication d'alignement aux banques (*banking book*, portefeuille de négociation, hors-bilan...); aux assureurs (à l'actif et au passif) et des gérants de portefeuille (total des encours sous gestion)

Prise en compte des spécificités des contreparties (PME, hors-UE) et intégration des plans de transition : le reporting doit permettre un pilotage de la transition pour les institutions financières



HOW DOES THE EU TAXONOMY FIT WITHIN THE SUSTAINABLE FINANCE FRAMEWORK?

Two examples when the taxonomy will be used:
in disclosures of financial products and reporting by large companies and listed companies



Champ d'application

Entreprises soumises à l'exigence de publication d'une DPEF (cf. directive 2014/95/UE: L. 225-102-1, et R. 225-104 à R. 225-105-2 du code de commerce)

Pour toute société cotée : 20M€ pour le total du bilan ou 40M€ pour le montant net du CA - 500 pour le nombre moyen de salariés employés au cours de l'exercice.

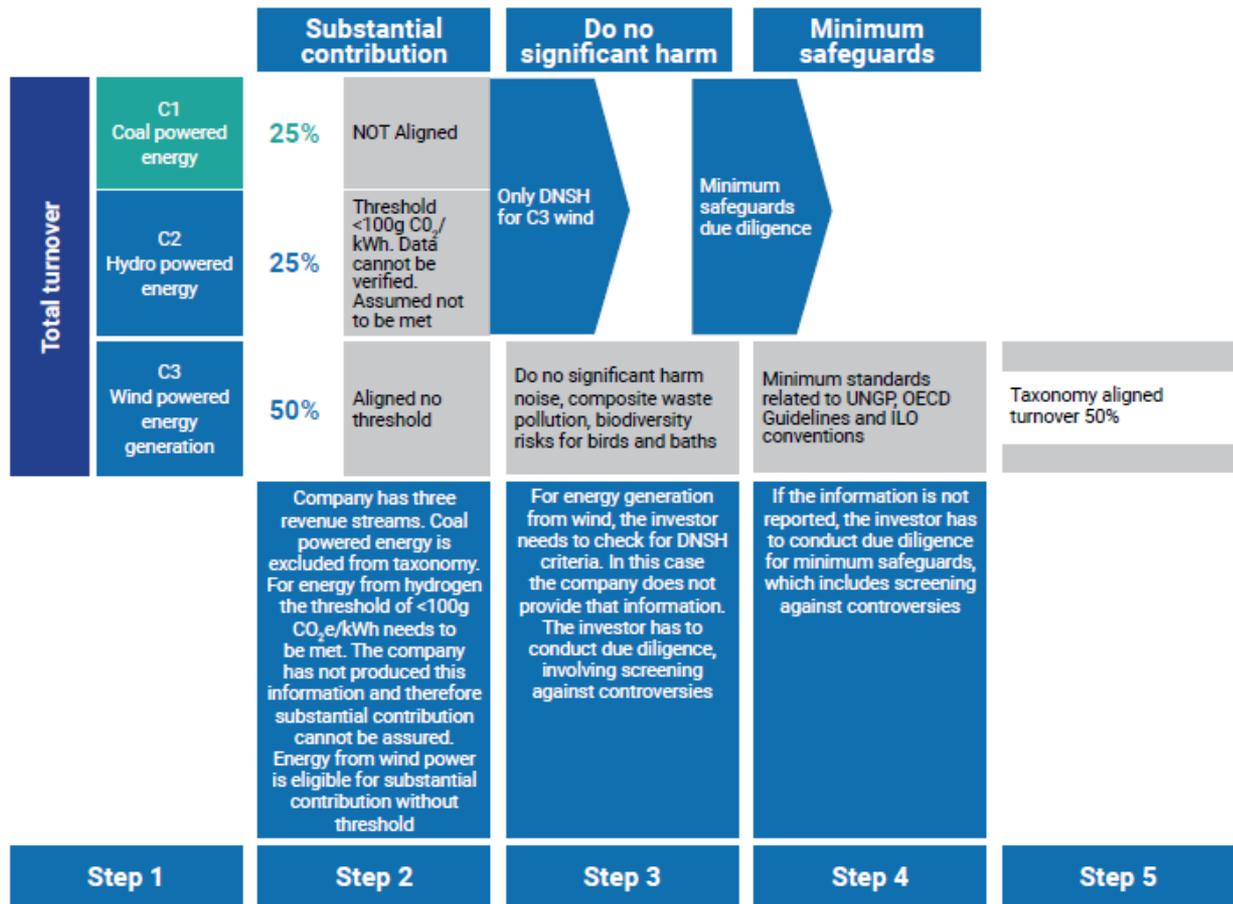
Pour toute société non cotée : 100M€ pour le total du bilan ou le montant net du chiffre d'affaires et 500 pour le nombre moyen de salariés.
(comprenant également les institutions financières)

Format de publication

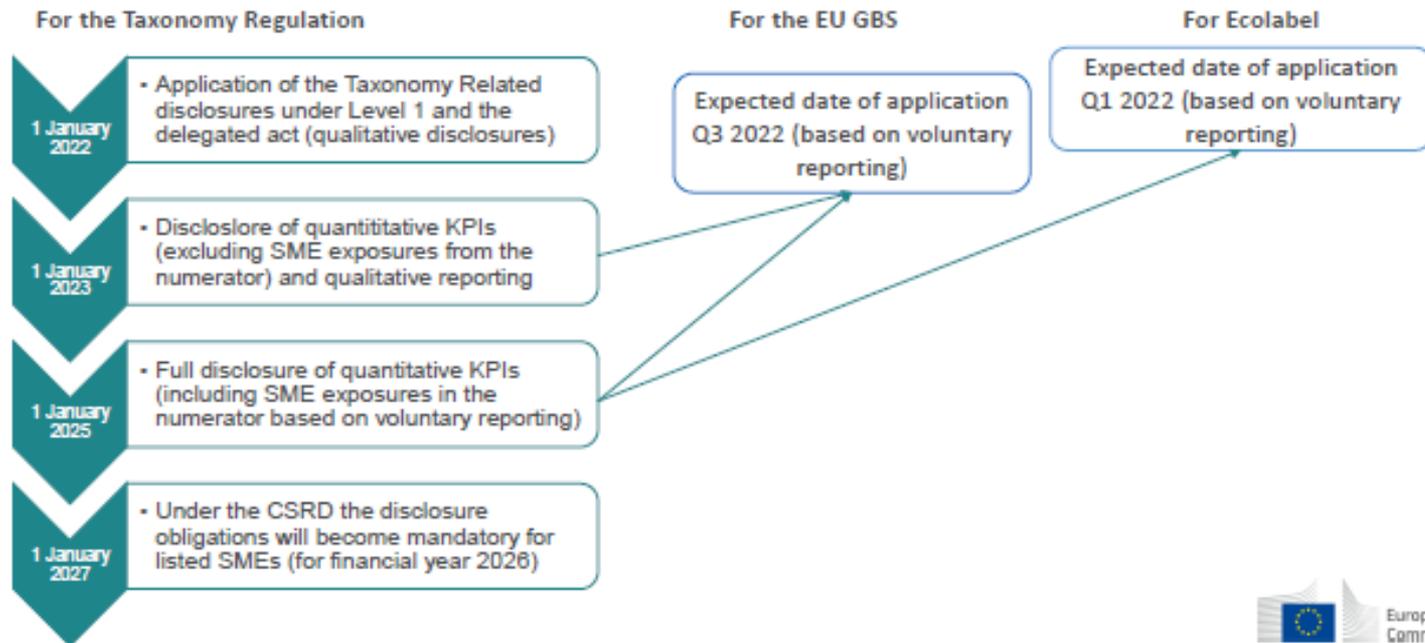
Déclaration non financière, dans le rapport de gestion

 Template obligatoire prévu par l'acte délégué

*Exemple
 d'utilisation par
 une entreprise
 non-financière*



'Staged' application of the DA



Janvier 2022 :
reporting selon un format allégé (sur la période 2021)

Janvier 2023 :
Reporting complet sur la période 2022 – exceptions coté institutions financières

Janvier 2025 :
Reporting complet sur la période 2024

- **Entreprise non-financière** : % CA relatif aux activités éligibles et non éligibles à la Taxonomie
+ informations qualitatives (annexe I, 1.2.1 : règles comptables) [cf. slide suivante]
- **Institution financière** : % des expositions ou investissements éligibles et non-éligibles à la Taxonomie
+ % expositions aux actifs souverains, aux dérivés et aux entités non soumises à NFRD
+ informations qualitatives (annexe XI).

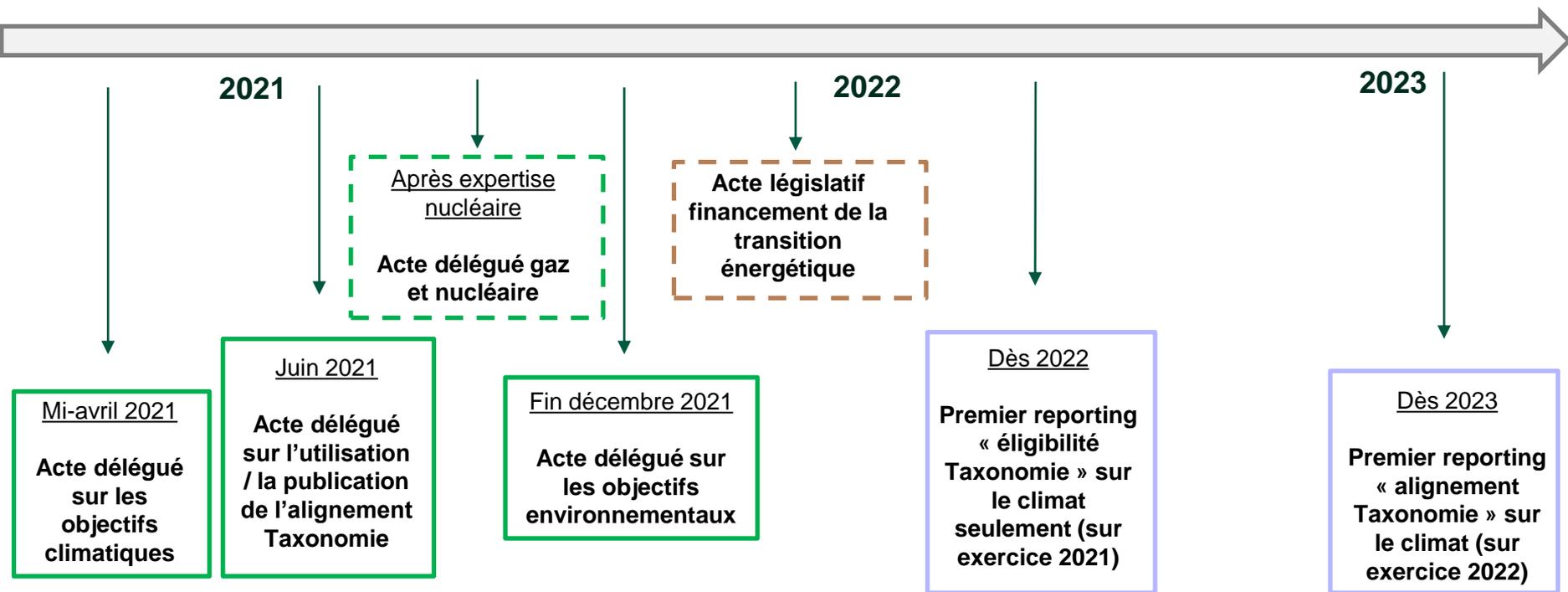
- **Entreprise non-financière** : application complète des obligations de *reporting*
- **Institution financières** : application complète des obligations « *except the inclusion in the numerator of KPIs of certain exposure or investments in non-NFRD companies* »

- **Entreprise non-financière** : application complète des obligations de *reporting*
- **Institution financières** : application complète des obligations. Les KPIs intègrent au numérateur les entités non-soumises à CSRD

Clause de revue, avec analyse d'impact (Article 10)

2. La Taxonomie comme outil de financement de la transition? Rôle dans le renouvellement de la stratégie finance durable de la Commission (juillet 2021)

Un déploiement et une mise en œuvre progressifs



Évolution et révision de la taxonomie : un objet dynamique

- ✓ Intégration progressive des activités économiques, codes NACE et critères associés (validation par la « Plateforme »)
 - ✓ Evolution au vu de la prise en compte des développements techniques et scientifiques; de l'influence sur les actifs échoués
 - ✓ Révision en vue de l'efficacité de la réorientation des flux de capitaux
-
- ❑ Première révision possible 2 ans après l'entrée en vigueur du règlement (juillet 2022) - puis tous les 3 ans

 - ❑ Travaux en cours au sein de la « Plateforme », notamment sur une taxonomie « brune » (critères d'impact néfaste sur les objectifs climatiques) et « sociale » (d'ici fin décembre 2021)

Finalisation de la classification en 2021 sur les objectifs climatiques et environnementaux

Lignes directrices d'utilisation et de
publication de l'alignement sur la
Taxonomie d'ici juin 2021 (acte délégué
au titre de l'article 8)

1er reporting d'alignement
des entités (financières/non-
financières) sur la
Taxonomie dès 2022 ;
révision des prospectus de
produits financiers dès 2022

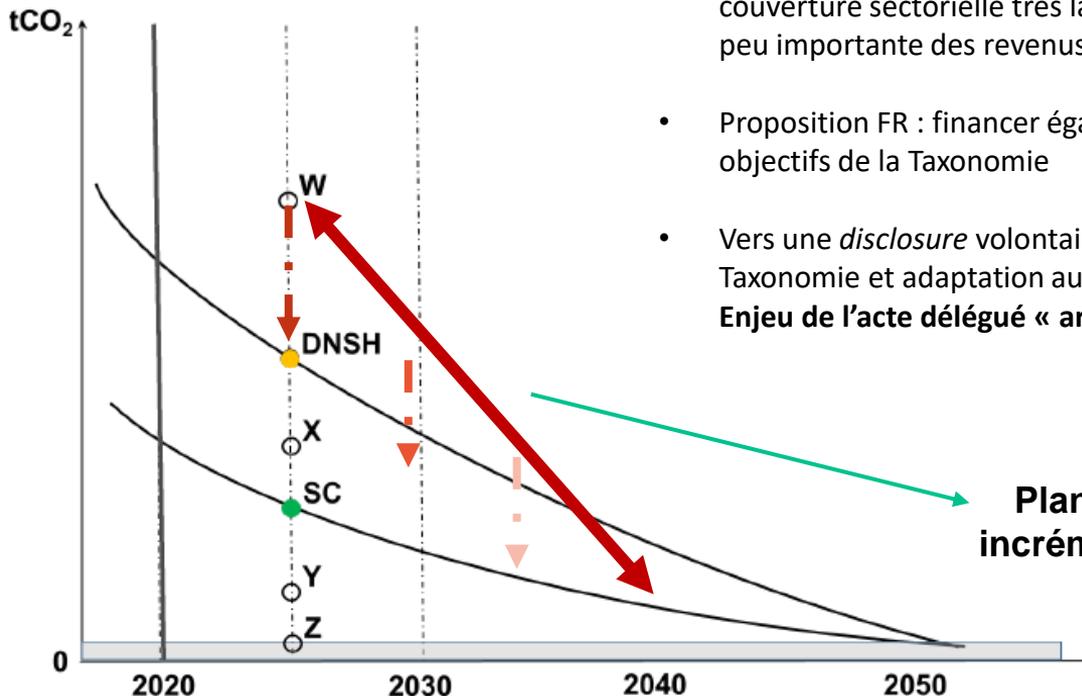
Développement des
trajectoires de
transition et des
critères dits "bruns"
en 2021-2022

Mandat de l'EBA sur
les risques ESG (pilier
2 bâlois) en 2021 et
"green to brown ratio"
des banques

Des lignes directrices
pour les PME et les prêts
aux particuliers
(immobilier, auto, conso);
spécificités des
contreparties/entreprises
hors-UE

Vers une transparence sur les plans de transition ?

- Une taxonomie **trop binaire** ?
- 5 à 10% de l'activité économique *alignée* à ce stade, malgré une couverture sectorielle très large : la taxonomie fixant un « cap », une part peu importante des revenus des entreprises est d'ores et déjà alignée
- Proposition FR : financer également les **plans de transition** vers les objectifs de la Taxonomie
- Vers une *disclosure* volontaire des plans de transition standardisée par la Taxonomie et adaptation aux ratios d'alignement des entités financières ?
Enjeu de l'acte délégué « article 8 »



**Plan de transition d'un secteur par
incréments technologiques successifs**



Renforcer le volet « transition » de la Taxonomie: des conséquences utiles pour l'accompagnement et le financement de la transition de l'économie par le système financier



Normaliser les **plans de transition des entreprises**, pour inclure les mesures d'amélioration permettant de se situer sur la trajectoire, au sein des dépenses d'investissement (CapEx) alignées sur la Taxonomie

Acte délégué au titre de l'article 8 du règlement en cours de préparation

Élargir le potentiel d'utilisation de la Taxonomie :

- Rattachement possible à des instruments de type « *sustainability-linked loans/bonds* » et « *transition bonds* » grâce à la notion de trajectoire
- Développement de standards

Permettre une **articulation entre les produits portant un objectif d'investissement durable** (définis par le règlement *Disclosure*, modifié par le règlement Taxonomie) et les **méthodologies des indices climatiques** (au titre des actes délégués « *Benchmarks* ») « *Paris Aligned Benchmark* » et « *Climate Transition Benchmark* »

Contribuer à l'évaluation et la gestion du risque de transition par les acteurs de marché (ex. travaux sur les 2^{ème} et 3^{ème} piliers bâlois par l'EBA) sur le fondement, notamment, de l'écart à la trajectoire de décarbonation.

Utilité dans les méthodologies d'alignement des portefeuilles (outil de mesure et d'atténuation des risques) – comme souligné par le rapport UNEP-FI/FBE (2021)