



# Construire des définitions et des taxonomies de la finance durable

## RÉSUMÉ POUR DÉCIDEURS

### Les taxonomies de la finance durable sont en plein développement

Depuis quelques années, les investisseurs ont redoublé d'efforts pour intégrer le changement climatique et plus largement la durabilité dans leurs décisions d'investissement et le mode d'allocation de leurs portefeuilles. Ces efforts se heurtent cependant à un manque de certitudes, largement partagé, sur la durabilité environnementale des différents types d'investissements et activités économiques. En réponse à ce besoin, plusieurs juridictions ont commencé à légiférer afin de créer des définitions réglementaires de la finance durable. Le rapport de l'OCDE « Construire des définitions et des taxonomies de la finance durable » décrit et compare les définitions et taxonomies de la finance durable qui existent actuellement dans cinq juridictions : l'Union Européenne, la Chine, le Japon, la France et les Pays-Bas.

Les taxonomies sont des systèmes de classification de la finance durable. Elles ont pour ambition d'être plus exhaustives et d'avoir une approche systémique, par rapport à de simples définitions de produits financiers durables. Qu'il s'agisse de simples définitions, ou de systèmes plus complets de taxonomies, définir ce qu'est la finance durable peut apporter des bénéfices économiques. Ceux-ci incluent l'amélioration de la transparence du marché. Des définitions plus précises et plus cohérentes de la finance « verte » et « durable » peuvent faciliter l'investissement en donnant davantage de confiance et de certitude aux investisseurs. En outre, ces définitions peuvent permettre de mesurer plus facilement les flux financiers durables, de manière à en suivre l'évolution, ou bien à mettre en œuvre des instruments de politique économique soutenant une croissance de ces flux.

Consciente de ces bénéfices potentiels, l'Union Européenne a adopté en Juin 2020 un règlement établissant un cadre pour faciliter l'investissement durable. Ce règlement, généralement désigné sous le nom de « Règlement Taxonomie », est la pierre angulaire du Plan d'Action de l'Union Européenne pour la Finance Durable, dans la mesure où il est amené à nourrir diverses initiatives réglementaires en cours de développement, telles qu'une norme européenne pour les obligations vertes et un Ecolabel européen pour les fonds d'investissements, entre autres.

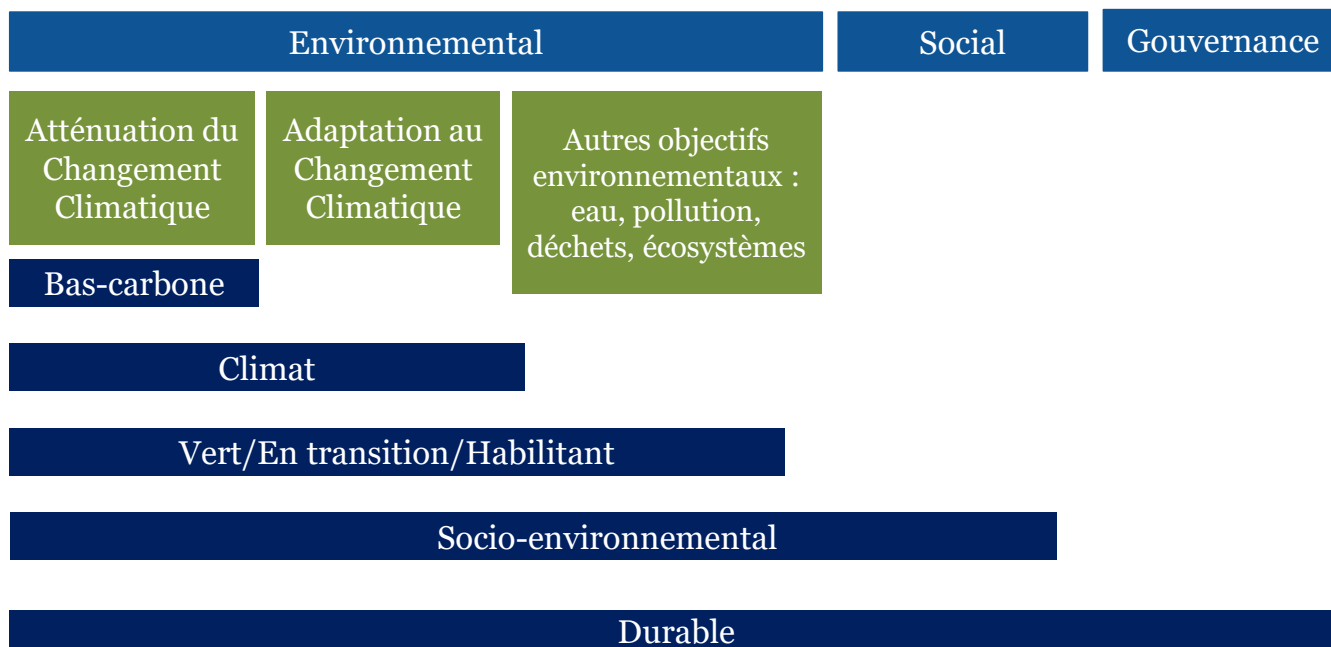
Plusieurs autres juridictions se sont aussi essayées à définir ce qu'est la finance durable. En Chine, dès 2015, la Banque Centrale (People's Bank of China) a publié la première version de son Catalogue de Projets Eligibles aux Obligations Vertes, communément appelé « la taxonomie chinoise ». En 2017, le Ministère de l'Environnement du Japon a publié ses orientations relatives aux obligations vertes. Quant aux Pays-Bas, ils ont adopté dès 1995 une approche réglementaire des prêts et fonds verts (Green Funds Scheme). La France pour sa part a mis en place un label GreenFin pour les fonds d'investissement en 2015. Plusieurs autres pays ont fait part de leur intérêt pour les taxonomies de la finance durable, dont le Canada, le Kazakhstan et l'Indonésie, parmi d'autres.

### Les décideurs politiques peuvent choisir plusieurs options pour concevoir une taxonomie

Les taxonomies et définitions de la finance durable (que nous regrouperons sous le terme « taxonomies ») peuvent recouvrir divers objectifs environnementaux, depuis l'atténuation du changement climatique jusqu'à un ensemble plus complet d'objectifs (comme par exemple l'adaptation au changement climatique, la protection de l'eau, l'économie circulaire et le traitement des déchets, la biodiversité, ou d'autres). Elles peuvent également inclure, ou au contraire ne pas prendre en compte, des objectifs sociaux et de gouvernance.

Les taxonomies peuvent également comporter diverses « couleurs ». Par exemple, elles peuvent désigner des activités économiques, ou des produits financiers, qui sont d'ores et déjà alignés avec des objectifs environnementaux, et qu'on pourrait alors considérer comme « verts » ou « verts foncés ». Alternativement, ou de manière complémentaire, les taxonomies peuvent désigner des activités qui sans être encore « vertes » sont sur un chemin de transition pour y parvenir. On les considèrerait alors comme « en transition » ou « vert clair ». Il peut également y avoir une place pour des taxonomies « brunes », c'est-à-dire la désignation d'activités jugées non compatibles avec l'atteinte des objectifs environnementaux identifiés.

## La gamme des objectifs possibles pour les taxonomies de la finance durable



Lorsqu'on conçoit une taxonomie de la finance durable, il est important d'adopter une approche systémique des activités économiques. Conformément aux orientations suggérées par l'OCDE, qui a contribué en tant qu'observateur aux travaux du Groupe d'Experts de la Commission Européenne sur la Finance Durable (TEG), la taxonomie européenne tient compte du fait qu'une activité économique ne peut être considérée comme durable sans prendre en compte le système économique plus large dans lequel elle s'insère. Un autre élément également crucial à prendre en compte est la nécessité de tenir compte de la multiplicité des trajectoires qui peuvent permettre d'atteindre un objectif environnemental donné. Chaque juridiction a ses propres objectifs en termes de politique climatique sur le long terme, et suivra des trajectoires différentes pour les atteindre. La traduction de ces trajectoires au niveau des entreprises qui lèvent des capitaux sur les marchés financiers est aussi un sujet qui mérite un examen approfondi. De plus, les taxonomies doivent pouvoir être adaptées aux évolutions de la connaissance et des technologies, et ajustées en fonction des résultats obtenus en termes de suivi des trajectoires dans le temps.

La mise en place de taxonomies gouvernementales peut conduire à une forte augmentation de la demande de données à fournir par les émetteurs et les investisseurs, de manière à vérifier la compatibilité des activités et/ou des investissements réalisés. La question de la disponibilité effective des données est centrale pour la réussite des taxonomies. La mise en œuvre de taxonomies requiert un certain degré de standardisation des données, de manière à ce que ces données puissent être agrégées et permettent de juger de l'alignement d'une manière cohérente et comparable.

Dans ce même ordre d'idées, une taxonomie doit être facile d'utilisation. Ce point est particulièrement pertinent à l'heure actuelle, notamment pour les opérateurs de taille modeste, à une période dans laquelle les économies sont sous la pression des conséquences économiques et financières de la pandémie de COVID-19. La mise en place de nouveaux cadre d'analyse pourrait pâtir du manque de moyens humains et financiers disponibles. Pour que les entreprises et les acteurs financiers de taille modeste puissent plus facilement mettre en œuvre les taxonomies de la finance durable, une approche proportionnelle en termes de critères de conformité et de vérification pourrait être appropriée.





## Comparaison des taxonomies dans cinq juridictions: similarités, différences, aspects non couverts

Parmi les taxonomies examinées dans le rapport « Construire des définitions et des taxonomies de la finance durable », la taxonomie européenne est unique en terme de niveau de détail des critères de conformité. C'est aussi le seul cadre réglementaire dans lequel les six objectifs environnementaux sont liés entre eux par le biais du critère multi-dimensionnel « pas de nuisance significative à aucun des objectifs » (Do No Significant Harm). Les six objectifs environnementaux de la taxonomie européenne sont l'atténuation du changement climatique, l'adaptation, l'eau, l'économie circulaire, la pollution et la biodiversité. En se remémorant ces différences essentielles, on peut noter une certaine similarité entre les taxonomies examinées pour les secteurs des énergies renouvelables et des bâtiments verts, pour lesquels tant les métriques que les seuils utilisés sont largement similaires.

Au contraire, pour d'autres secteurs comme la génération d'électricité hors renouvelables, ou le transport, les investisseurs internationaux retrouveront les mêmes secteurs dans les différentes taxonomies examinées, mais avec des critères d'inclusion différents. En outre, la taxonomie européenne est la seule à prendre en compte certains secteurs difficiles à décarboner, comme les productions de ciment, d'acier, d'aluminium et d'hydrogène. Enfin, certains secteurs ne sont couverts dans aucune des taxonomies examinées, comme par exemple l'aviation ou la santé.

Nombreux sont les émetteurs et les investisseurs qui ont des activités et des investissements dans plusieurs juridictions. Une taxonomie qui ne serait disponible que pour un seul pays ne permettra ni aux émetteurs ni aux investisseurs d'analyser l'ensemble de leurs activités et investissements. Pour résoudre cette difficulté, le TEG a considéré que certains des critères de la taxonomie européenne pouvaient également être utilisés en dehors de l'Union (critères dits « à pertinence internationale »). Les questions concernant les comparaisons internationales des taxonomies sont discutées au sein de la Plateforme Internationale de l'Union Européenne sur la Finance Durable (EU IPSF), que l'Union a lancée en 2019 comme plateforme de coopération internationale. L'OCDE est observateur de cette Plateforme.

## Vers une compréhension partagée de la notion de durabilité

Si elles sont bien conçues, les taxonomies peuvent être un outil au service des décideurs politiques pour développer les marchés de la finance durable et atteindre les objectifs environnementaux et de développement durable sur le plan économique. Toutefois, la complexité des taxonomies et leurs différences d'un pays à l'autre peuvent soulever des difficultés pour les investisseurs, en particulier ceux qui investissent globalement. Les similarités entre les taxonomies existantes peuvent servir de base à la mise en place d'un cadre d'analyse comparable, qui permettrait de faciliter l'investissement international tout en reflétant des cas de figure et des approches différentes aux plans nationaux.



## Sources, incitations et objectifs des définitions et taxonomies de la finance durable étudiées dans le rapport

	Chine Taxonomie	UE Taxonomie	France Définitions	Pays-Bas Définitions	Japon Définitions
<b>Sources</b>					
Obligations vertes souveraines			✓	✓	
Définition légale des prêts verts	✓	✓	✓	✓	
Définition légale des obligations vertes	✓	✓	✓	✓	✓
<b>Incitations</b>					
Taux d'intérêts préférentiels	✓		✓	✓	
Avantages fiscaux ou subventions	✓		✓	✓	✓
Politique monétaire, collatéraux	✓				
<b>Objectifs</b>					
Inclusion d'objectifs sociaux	✓	✓	✓		
Adaptation au changement climatique		✓	✓	✓	✓
Atténuation du changement climatique	✓	✓	✓	✓	✓
Protection de l'eau et des océans	✓	✓	✓	✓	✓
Prévention et contrôle de la pollution	✓	✓	✓	✓	✓
Traitement des déchets et recyclage	✓	✓	✓	✓	✓
Ecosystèmes et biodiversité	✓	✓	✓	✓	✓

Ce résumé pour décideurs est basé sur le rapport « *Developing Sustainable Finance Definitions and Taxonomies* », OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/134a2dbe-en>.

